

---

# PERSPECTIVAS del SISTEMA FINANCIERO

63-64

Economía  
española:  
Crecimiento  
y su  
Financiación



FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS CONFEDERADAS  
PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

---

# Introducción.

## Economía española: crecimiento y su financiación

Los recientes episodios de crisis bursátiles y monetarias internacionales han puesto de manifiesto, entre otras cuestiones, la creciente interrelación entre los aspectos financieros y reales de la economía. La contribución que el sistema monetario y financiero realiza para reforzar la actividad productiva es un elemento de tanta importancia en los procesos de crecimiento económico, como puede ser la existencia de niveles adecuados de stock de capital físico y humano o de capacidad de innovación e investigación. Aunque tradicionalmente el análisis económico había otorgado un papel secundario a los fenómenos financieros en la explicación del crecimiento económico, en las dos últimas décadas ha reconocido la creciente importancia de los fenómenos financieros en la actividad real de la economía.

La contribución del sistema monetario y financiero al crecimiento económico y al fortalecimiento de la actividad productiva presenta tanto vertientes macroeconómicas como microeconómicas. Probablemente, tal y como se ha evidenciado en los recientes procesos de turbulencias monetarias y financieras, la mayor aportación que la economía financiera puede efectuar tiene carácter macroeconómico y se materializaría en la consecución de un contexto de estabilidad monetaria. Un marco de estabilidad macroeconómica, con baja inflación, aminora la incertidumbre de empresas y familias que pueden tomar decisiones de inversión, gasto, ahorro o endeudamiento en mejores condiciones que en un contexto inflacionario. La inversión, sin duda, es una de las variables más favorecidas por unas condiciones monetarias y financieras estables. Este papel macroeconómico de la economía financiera se ha visto reforzado, a escala internacional, por la liberalización de los movimientos de capitales y, en el contexto europeo, por la creación de un espacio monetario único con el euro. Sin duda, una de las claves fundamentales de la consecución de la Unión Monetaria Europea ha sido el logro de unos niveles reducidos de inflación, a la vez que se reducían las

necesidades de financiación de las administraciones públicas y los tipos de interés.

La vertiente microeconómica es igualmente importante. Los flujos de financiación que ofrece el sistema financiero a la economía real, a familias y empresas, es uno de los mecanismos fundamentales a través del cual se materializa la contribución de la economía financiera. La existencia de intermediarios financieros eficientes y competitivos, de mercados organizados amplios y profundos y de una regulación financiera adecuada es crucial para que los recursos financieros se capten y se presten en las mejores condiciones de volumen y coste para la economía real. Los dos modelos de sistema financiero —el primero de corte continental, cuyo eje fundamental es el sector bancario, y el segundo, típico de los países anglosajones, con una fuerte presencia de los mercados de capitales—, dan lugar a diferentes formas de canalización de los recursos financieros desde los ahorradores a los prestatarios, con incidencia distinta sobre la evolución de la economía real. En cualquier caso, ninguno de los dos modelos se puede catalogar como superior, aunque en determinados momentos del ciclo, las economías de un modelo u otro presenten un mayor crecimiento.

La Fundación de las Cajas de Ahorros Confederadas para la Investigación Económica y Social ha pretendido desde siempre aportar bases conceptuales y estudios empíricos que faciliten una mejor comprensión de los fenómenos reales y financieros de la economía, así como de los vínculos y relaciones entre los mismos. El presente volumen de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO aspira a contribuir con artículos teóricos y empíricos a un mayor conocimiento de las interrelaciones entre el sistema financiero y el crecimiento económico, entendido como el fortalecimiento de la economía real. El origen de este número se encuentra, una vez más, en el curso de verano que bajo el título de "Economía Española: Crecimiento y su Fi-

nanciación" se impartió en el Centro Mediterráneo de la Universidad de Granada, en su sede de Almuñécar. El citado curso contó con el inestimable patrocinio de la Caja General de Ahorros de Granada, "La General", y con la asistencia de más de 200 alumnos así como con la participación de académicos y profesionales de reconocido prestigio. Algunas de las ponencias presentadas en dicho foro —tras haber sido revisadas y actualizadas— constituyen el grueso del contenido de este volumen, que se completa con otros trabajos y documentos relacionados con el crecimiento económico y con el papel del sistema financiero en el mismo.

El presente volumen se inicia con los artículos más conceptuales y más relacionados con los aspectos reales del crecimiento económico para, posteriormente, incluir trabajos que se adentran en las diferentes vertientes de la contribución del sistema financiero al crecimiento económico y al reforzamiento de la actividad productiva.

El primero de los trabajos se debe al profesor **Robert M. Solow**, Premio Nobel de Economía 1987, y, sin duda, uno de los "padres" de las teorías y modelos explicativos sobre el crecimiento económico de la segunda mitad del siglo XX. Su artículo, que recoge la Conferencia de Apertura que pronunció en el citado Curso de Verano de Almuñécar, analiza dos cuestiones fundamentales: por un lado, las principales concepciones de los economistas actuales sobre el proceso de crecimiento económico en las economías industrializadas y, por otro, la relación entre el sistema financiero de una economía nacional y los resultados de dicha economía en lo que respecta a la productividad y al crecimiento. Para el estudio de las diferentes concepciones existentes sobre el crecimiento económico, Robert Solow distingue entre tres tipos distintos de sendas de crecimiento: en primer lugar, la senda de crecimiento de la "práctica óptima", que representa lo que podría lograr una economía que funcione adecuadamente —con un conocimiento cabal de lo último en tecnología y sin obstáculos a la productividad—, y que solamente esté limitada por factores tales como sus condiciones demográficas y su base de recursos naturales; en segundo lugar, la senda potencial de crecimiento de una economía, que se trata de una senda que acepta la organización actual de la economía, incluyendo el nivel tecnológico al que puede acceder eficazmente y, por tanto, es un concepto que corresponde al lado de la oferta, esto es, está asociado con la capacidad de producir; la tercera y última senda que se considera es la senda real que ha seguido la economía, aquella que se describe en los informes económicos trimestrales o anuales. Las

conclusiones que alcanza el autor en este contexto confirman la conjetura de que los principales países de la OCDE están operando cerca de la práctica óptima, aunque es posible que ninguno de ellos llegue a ella.

En cuanto a la segunda de las cuestiones de su artículo, el profesor Solow afirma que existen al menos dos caminos que conectan la economía financiera y la productividad. La primera de ellas está relacionada con la principal función del sistema financiero que es la canalización del ahorro hacia la inversión. La pregunta relevante en este contexto es si el ahorro disponible se asigna a las oportunidades de inversión que tienen las rentabilidades más altas —ajustadas según su riesgo—, puesto que ellas son las que más contribuyen a la productividad. La segunda conexión entre sistema financiero y economía real actúa a través del gobierno de las empresas, es decir, a través del mecanismo que motiva a las gerencias a utilizar prudentemente los fondos internos, a mantenerse actualizados en tecnología, a mejorar la organización de la producción y a dedicar al *marketing* la atención que merece. En un sistema, como el español, en que las entidades de crédito desempeñan el papel más importante en el mercado de capitales, corresponde a esas instituciones ejercer presión sobre las cúpulas empresariales para mejorar los rendimientos deficientes o para mantenerlos en altos niveles. En la medida en que estas instituciones del mercado de capitales sean poco estrictas o estén poco atentas, o bien se comporten como poseedores de información privilegiada, en vez de hacerlo como organismos de control, el resultado puede ser un descenso de la productividad.

Los dos artículos que siguen adoptan un enfoque regional del proceso de crecimiento económico y del papel del sistema financiero en el mismo. El trabajo del profesor **Manuel Martín Rodríguez** pasa revista a los principales estudios sobre crecimiento, integración y convergencia económica regional y ofrece evidencia empírica sobre la evolución de las disparidades regionales de los países y regiones de la Unión Europea. En relación al primer aspecto, las dos concepciones fundamentales son los modelos neoclásicos —una de cuyas aportaciones fundamentales es el trabajo seminal de Solow de 1956 recogido al final de este volumen—, y los modelos de crecimiento endógeno. Los primeros concluyen que, bajo la hipótesis de libre circulación de factores —capital y trabajo—, y productos, existe una tendencia a la igualación de sus *rentas per cápita*. Por su parte, los modelos de crecimiento endógeno establecen que los diferentes países alcanzarán una determinada tasa de crecimiento sostenible en función de sus respectivas dotaciones

de factores y de sus propias pautas de comportamiento, sin que nada garantice que ello haya de conducir necesariamente a su convergencia económica. La evidencia empírica recopilada por el profesor Martín Rodríguez apunta a tres resultados en relación con el proceso de convergencia económica real en el seno de la Unión Europea durante el periodo 1983-1993: 1) Las disparidades existentes entre los niveles de *renta per cápita* de los estados miembros se han reducido significativamente a lo largo del periodo, lo que sería consistente con el modelo neoclásico; 2) sin embargo, las disparidades de renta en el interior de los países miembros han aumentado en casi todos ellos, incluido el caso de España; 3) las disparidades de renta entre las regiones europeas, superiores a las de los países debido a su mayor nivel de desagregación, apenas han variado en el periodo considerado. Estos dos últimos resultados se encuentran en la línea de las implicaciones de los modelos de crecimiento endógeno y alejados del modelo neoclásico. Es por ello, concluye el autor, que en los sucesivos textos constitutivos de la Unión Europea se observa un cambio de orientación desde posiciones cercanas al modelo neoclásico y una creciente aceptación implícita de los modelos de crecimiento endógeno. Así se ha advertido en la instrumentación de una activa política regional en la Unión Europea con la asignación de recursos financieros, en la forma de fondos estructurales y de cohesión, a la mejora de infraestructuras, del acervo tecnológico y del capital humano de los países y regiones menos desarrollados.

El artículo de **Julio Rodríguez López**, Presidente de la Caja General de Ahorros de Granada, centra su análisis en las perspectivas económicas de Andalucía en la Unión Monetaria Europea. Andalucía tiene una especial situación y una alta incidencia dentro del conjunto nacional, por lo que la convierte en un interesante ejemplo donde plantear el impacto regional de la moneda única europea. Según el autor, la implantación del euro va a acentuar los problemas de competitividad de amplias zonas territoriales de los once países participantes en la unión monetaria. En este trabajo se pasa revista a las principales ventajas y desafíos del euro, que se pueden sintetizar en dos efectos fundamentales: por un lado, la moneda única acrecentará el crecimiento económico general; por otro, la falta de flexibilidad presupuestaria, la escasez de mecanismos equilibradores dentro de la Unión acentuará la necesidad de disponer de políticas más potentes y flexibles a nivel estatal a la vez que refuerza la conveniencia de dotar a la Unión Monetaria Europea de instrumentos e instituciones capaces de desarrollar una amplia y eficaz acción pública a escala comunitaria. La búsqueda de la competitividad para

Andalucía en este contexto de integración monetaria, según Rodríguez López, debe pasar por una estrategia económica de las administraciones públicas, con una amplia batería de actuaciones de política económica y territorial que se analizan en el artículo. En este sentido, una especial atención merece el papel del sector financiero andaluz, compuesto fundamentalmente de cajas de ahorros y cooperativas de crédito autóctonas, que, dentro de los márgenes de autonomía que deben disfrutar las entidades financieras en su gestión, deben mantener una estrecha colaboración con la política económica del gobierno andaluz.

Tras estos dos artículos con perspectiva regional, el primer bloque de artículos más conceptuales se cierra con el trabajo del profesor **Miguel González Moreno** que analiza uno de los principales obstáculos para el crecimiento económico en España como es la falta de competencia en ciertas ramas de actividad de la economía española. Según este autor, el buen comportamiento macroeconómico que la economía española viene registrando en los últimos años no debe hacernos olvidar la persistencia de una serie de problemas que no sólo están mermando la eficiencia sino que también pueden afectar negativamente a la sostenibilidad futura de los equilibrios macroeconómicos básicos. En este sentido, una de las principales cuestiones es la reforma de las estructuras de los mercados de servicios, donde el rasgo común es la ausencia de competencia que se traduce en una serie de graves ineficiencias asignativas y productivas. El profesor González Moreno concluye que al objeto de modificar esta situación parece necesario desarrollar una política de reformas estructurales que, teniendo en cuenta la experiencia de otros países en esta materia, tenga como objetivo central la mejora de la eficiencia mediante la introducción de la competencia en los mercados de servicios.

El primero de los trabajos del bloque dedicado de forma más específica al papel del sistema financiero en la economía real y el crecimiento se debe al profesor **Fernando Pampillón Fernández** que analiza la evolución de los sistemas financieros de las economías desarrolladas con el fin de determinar la existencia o no de un modelo o patrón de comportamiento similar de los sistemas financieros. El método empleado por el autor ha sido la comparación de diversas *ratios* que relacionan variables financieras y reales para seis países de la OCDE: Alemania, España, Francia, Italia, Japón y Estados Unidos. Sus resultados ponen de manifiesto procesos generalizados de intensificación financiera, es decir, de crecimiento muy superior de los activos financieros en relación con los reales, especialmente los emitidos por

instituciones de inversión colectiva y compañías de seguros. Sin embargo, la conducta de los sistemas es dispar cuando la variable analizada son los activos bancarios. En cualquier caso, se observa una caída del peso de estos últimos dentro de los totales y, consecuentemente, de la intermediación bancaria. Entre las conclusiones que alcanza el profesor Pampillón cabe destacar que parece existir una cierta línea evolutiva común en los sistemas examinados, si bien en los de la Europa continental se observa un menor nivel de desarrollo financiero respecto a Estados Unidos y Japón. Llama la atención el retroceso observado en Alemania a partir de 1990, explicable por la reunificación del país que incorporó una población significativa con menor nivel de desarrollo económico y una muy diferente cultura financiera.

Después de esta visión global del desarrollo del sistema financiero y de su relación con la economía real, es conveniente descender a la contribución específica de mercados e intermediarios financieros en el reforzamiento de la actividad económica. El artículo de **Ramiro Martínez-Pardo del Valle**, Director de Fomento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se centra en el papel de los mercados de valores en la financiación de las empresas españolas. Los mercados de capitales ofrecen para las empresas ventajas únicas, difíciles de conseguir por otras vías. En este trabajo se analizan todos estos beneficios, haciendo hincapié en la oportunidad de un momento como el actual caracterizado por el alto grado de eficiencia conseguido por los mercados de valores españoles, por el fuerte potencial de crecimiento de nuestros mercados motivado por el aumento de la demanda de valores de renta variable, cuyo origen está en los cambios en las preferencias de inversión de las familias y el desarrollo de la inversión colectiva, unido a una reducción de las emisiones de deuda pública, con el consiguiente desequilibrio entre oferta y demanda. Martínez-Pardo concluye que los mercados de valores españoles están bien preparados para satisfacer las necesidades de nuestras empresas y, por tanto, para contribuir al fortalecimiento de la actividad productiva.

Los cinco artículos siguientes analizan el papel del sistema bancario, eje fundamental del sistema financiero español, en la financiación a la economía real y su papel en el crecimiento económico. El primero de estos trabajos, elaborado por el profesor **Santiago Carbó Valverde** estudia el papel de las entidades financieras en la financiación productiva donde juegan una función central, especialmente en el caso de las empresas de menor tamaño que tienen como prácticamente única alternativa de financiación externa los

préstamos bancarios. Los resultados revelan que los flujos crediticios que el sistema bancario español en su conjunto dedica al sector privado y, en particular, a las empresas se han visto reducidos, en términos porcentuales, en los últimos años. Este es un aspecto que hasta ahora no ha tenido gran trascendencia por la incidencia de la presente favorable coyuntura económica. Sin embargo, en otras condiciones menos favorables, la menor disponibilidad de crédito podría tener una incidencia negativa para la economía real y ralentizar el crecimiento económico. El profesor Carbó Valverde evalúa los recientes cambios normativos en materia de titulización y de fiscalidad de los activos financieros así como su incidencia sobre el sistema financiero y la economía productiva. Según este autor, cabe entender estos cambios como una adaptación normativa necesaria —está por ver si suficiente— al nuevo contexto del sistema financiero español en el que la liberalización y la desintermediación financiera han promovido sustanciales transformaciones. Como quiera que estas nuevas normas van a facilitar los flujos crediticios, la economía real, en principio, se verá también favorecida.

El trabajo de los profesores **Marta de la Cuesta González** y **Javier García-Verdugo Sales** incorpora la perspectiva regional en el análisis de la creación y distribución del crédito bancario. Su hipótesis de partida señala que la ausencia de un sistema financiero eficiente implica menores niveles de ahorro e inversión y menores tasas de crecimiento, por lo que tanto el sistema financiero en general, como los intermediarios en particular, estimulan el crecimiento económico. Tras una revisión de las principales teorías y modelos explicativos de la relación entre variables financieras y reales desde la óptica regional, los autores ofrecen evidencia empírica para las regiones españolas y para el contexto europeo. En el análisis del caso español se ha estudiado, para el período 1986-1997, la relación entre una variable financiera regional —la intensidad de crédito per cápita— con otra que mida la importancia económica de esa región en la economía nacional, su PIB regional per cápita. De acuerdo con los indicadores de divergencia elaborados, puede afirmarse que a pesar de la liberalización, aumento de la competencia y concentración del sistema financiero español, se ha producido un mayor acercamiento financiero entre las regiones. En cuanto al análisis europeo, los resultados ponen de manifiesto que la distribución regional del crédito en España está bastante equilibrada, especialmente si se compara con países como Francia o el Reino Unido, y presenta unas características semejantes a las de Alemania o Italia. Los autores concluyen que el hecho de que la utilización del crédito tenga una distribución más equilibrada en

España que en otros países comunitarios puede ser debido a la mayor presencia en nuestro país de la banca regional, que configura una estructura financiera menos centralizada.

Tradicionalmente, uno de los vínculos más importantes entre el sistema financiero y la economía productiva han sido las relaciones banca-industria, en las que las entidades financieras mantienen significativos porcentajes de participación en el capital de las empresas no financieras. El trabajo de los profesores **Joan Ramón Sanchis Palacio, Francisco Puig Blanco y José Francisco Soriano Hernández** analiza la evolución reciente de las participaciones industriales de las entidades de depósito españolas. El modelo adoptado por el sector bancario de nuestro país implica que el papel desarrollado por el mismo en la industria ha sido y continúa siendo intenso, por lo que los autores afirman que las entidades financieras españolas contribuyen de manera significativa al crecimiento económico a través del reforzamiento de la actividad productiva. El ejercicio empírico acometido por estos autores revela que el nivel de participaciones del sistema bancario en el capital de las empresas no financieras es significativamente elevado, siendo mayor en el caso de las cajas de ahorros —que han seguido una clara tendencia ascendente en los últimos años— que en el de los bancos privados. Los sectores productivos con una mayor presencia de las entidades bancarias en su capital son, por este orden, energía, autopistas, telecomunicaciones, aguas, siderurgia, construcción y alimentación. El artículo se cierra con una previsión al alza del peso relativo de las participaciones industriales, en consonancia con el desarrollo de los mercados de capitales y con la creciente competencia por la captación de negocio financiero en nuestro país.

El fortalecimiento de la competencia bancaria juega en favor de los usuarios de los servicios financieros, entre los que se encuentran las empresas. Una mayor competencia en el sector bancario lleva aparejada una reducción de los costes y precios de los servicios financieros, con lo que se contribuye al crecimiento de la economía. Parece, por ello, conveniente el estudio de la evolución reciente de la situación competitiva del sector bancario español que aportará luz sobre su contribución al resto de la economía. En el trabajo de las profesoras **Nieves García Casarejos, Yolanda Polo Redondo y Pilar Urquizu Samper** se analiza la relación entre los beneficios y una serie de variables estratégicas —como el tamaño de la entidad y nivel de servicio, factores que inciden en la estructura del mercado— de manera que comparando los resultados, se determina si existen diferencias en

las variables determinantes de los mismos para bancos y cajas de ahorros españoles. La evidencia empírica aportada por las autoras pone de relieve que existen importantes diferencias tanto en la significatividad como en el signo de las variables explicativas. Así, el mayor tamaño y grado de concentración del mercado influye positivamente en los resultados de los bancos y negativamente en los de las cajas. Además, con respecto a las variables que reflejan el nivel de servicio que proporcionan las entidades, en los bancos las variables que miden el nivel de servicio no afectan a sus resultados o están relacionadas negativamente con los mismos; sin embargo, en las cajas ocurre el fenómeno contrario. Con esta evidencia las autoras concluyen que parecen existir diferencias significativas entre bancos y cajas que justifican que ambos tipos de entidades sigan distintas estrategias de actuación y que presenten comportamientos distintos y que, por tanto, constituyan grupos estratégicos diferentes en el mercado español, con lo que con esta diversidad el sistema financiero español se enriquece y puede adaptarse mejor a las diferentes necesidades de los agentes económicos.

Dentro del sistema bancario español, el papel de las cajas de ahorros, por su vocación social y territorial, es particularmente importante para el desarrollo de las actividades productivas y el crecimiento económico. En este contexto, los cambios y desafíos que la moneda única va a suponer, obligan a las cajas de ahorros a adaptarse a la nueva realidad financiera para que su contribución al desarrollo económico continúe siendo tan significativa. En cualquier caso, el dinamismo y la continua adaptación competitiva de las cajas de ahorros españolas durante los últimos años son garantía de los fundamentos sólidos de estas entidades y permite observar el futuro con optimismo. El artículo del profesor **José García Roa** analiza la evolución competitiva reciente del negocio minorista de las cajas españolas y los desafíos y oportunidades que se abren en este contexto con la creación del euro. El autor defiende la necesidad de prestar atención preferente a los parámetros estratégicos más significativos que permitan realizar un análisis de las fortalezas y debilidades de cada entidad, de los cambios previsibles en el volumen e intensidad de la competencia y en los costes operativos, de sus efectos en los márgenes y la rentabilidad futura, del comportamiento de los clientes actuales y potenciales, de la imagen de cada caja y de su incidencia en la fidelidad. Los impactos de la moneda única deben llevar a las cajas a un replanteamiento de su actuación para mantener su posición competitiva y su contribución al resto de la economía. Una nueva estrategia donde primen elementos como la eficiencia en costes —en res-

puesta a la mayor competencia— y el enfoque de actividad hacia el cliente, tratando no sólo de satisfacer las necesidades y mejorar la comunicación, sino de anticiparse a las demandas de clientes actuales y potenciales. En suma, se va a producir un importante cambio cultural y las cajas tienen que aprovecharlo como instrumento para acercarse aún más a los clientes actuales y potenciales, sector por sector, de ahí la necesidad de mejorar la imagen y aplicar las posibilidades de atención al público. En opinión de García Roa, ha llegado el momento de dar un paso cualitativo concentrando los mayores esfuerzos en el cliente, aumentando el tiempo de atención, la calidad del servicio y manteniendo la imagen de entidades ligadas a la economía y sociedad de territorio de implantación.

El último de los artículos de este bloque recoge la Conferencia de Clausura del mencionado Curso de Verano de Almuñécar, a cargo de **Miguel Martín Fernández**, Subgobernador del Banco de España, en el que se pasa revista, de forma amplia y rigurosa, a la situación presente de la economía española y a los principales retos con los que se va a enfrentar en el futuro dentro de la Unión Monetaria Europea. La fase actual de crecimiento económico está sustentada sobre fundamentos sólidos, que permiten la generación de los recursos necesarios para financiar las decisiones de gasto de los agentes sin comprometer la solvencia de la economía. Uno de los aspectos más destacables es el papel crucial jugado en este proceso por el desarrollo y la estabilidad de los mercados financieros así como por los sucesivos descensos de los tipos de interés. En cuanto a la incidencia de la Unión Monetaria Europea, cuanto más flexible y eficiente sea el funcionamiento de una economía, mayores serán las posibilidades de que se beneficie de ese entorno macroeconómico virtuoso, en términos de mayor crecimiento y empleo. En este contexto, aun-

que la economía española ha dado pasos importantes en los últimos años para mejorar su eficiencia y flexibilidad, todavía queda un largo camino por recorrer en el terreno de las reformas estructurales. El subgobernador concluye que depende, en gran medida, de nosotros, la creación de una economía eficiente y flexible que haga realidad las oportunidades que se abren con la creación del euro.

El presente volumen contiene además una Colaboración Especial y un Documento. La colaboración especial incluye la traducción, por primera vez en castellano, de las dos investigaciones seminales de **Robert M. Solow** sobre el crecimiento económico. Se trata de "A contribution to the theory of economic growth" publicado en 1956 en el *Quarterly Journal of Economics*, y de "Technical change and the aggregate production function" publicado en 1957 en *The Review of Economics and Statistics*. El interés de estos dos trabajos para el contenido de este número es evidente, por su importancia en los estudios sobre crecimiento económico de las últimas décadas. Desde estas líneas agradecemos al profesor Solow su amabilidad y generosidad al permitir su traducción y publicación en este volumen.

Por último, el presente número de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO se cierra con la inclusión de la denominada *Agenda 2000* presentada por la Comisión Europea. Se trata de un documento de gran interés y oportunidad en un volumen dedicado al crecimiento económico y su financiación. El citado documento, todavía en fase de discusión y, por tanto, sujeto a posibles cambios antes de su aprobación final, contiene los parámetros básicos del futuro de la Unión Europea y su financiación, con lo que presenta las bases para el crecimiento económico comunitario del siglo XXI.

# Las fuentes del crecimiento y el papel de las finanzas (\*)

Robert M. Solow

Dos son los objetivos de esta breve conferencia. El primero es explicar algunos puntos importantes de la manera de pensar de los economistas actuales sobre el proceso del crecimiento económico en las economías desarrolladas, incluso haciendo hincapié en algunas definiciones básicas. Concedo importancia a este punto porque creo que el debate público sobre las fuentes que dan origen al crecimiento económico y las políticas que puedan promoverlo sigue, en gran medida, una línea equivocada. Como consecuencia de ello, se produce, al menos en Estados Unidos, un debate político muy poco claro que llega a introducir confusión incluso en conceptos tan básicos como el de la oferta y la demanda. Así pues, espero sugerir un marco claro en el que podamos analizar los temas de política y que nos permita introducir en el debate lo que los economistas académicos han podido esclarecer en lo tocante a las fuentes del crecimiento económico. En la medida de lo posible, me referiré a España como ejemplo. Confieso, sin embargo, que no conozco a fondo la economía española.

En la segunda parte, utilizaré algunas de las ideas de la primera para analizar la relación entre el sistema financiero de una economía nacional y el desempeño de esta economía en lo que respecta a la productividad y al crecimiento. Utilizaré en este punto algunas investigaciones recientes del McKinsey Global Institute, en las que he colaborado. No hemos estudiado específicamente a España, pero hemos analizado la marcha de la productividad en Francia y en Alemania, así como en Japón y Corea, y creo que algunas de las lecciones que hemos aprendido son de general aplicación.

Voy a comenzar con algunas ideas fundamentales del crecimiento económico. Ante todo, les ruego

tenham en cuenta que evitaré extenderme demasiado sobre la tasa de crecimiento; la razón para ello es que la tasa de crecimiento de una nación durante un plazo relativamente corto, como de unos cinco años, puede ser muy diferente de la tasa de crecimiento que pueda mantener a más largo plazo, como de veinte o treinta años, y que puede depender de factores muy diferentes. Una concentración excesiva en las tasas de crecimiento puede inducir a confusión. Cuando elegimos entre políticas que puedan tener consecuencias a largo plazo, es preferible decir: he aquí el camino que probablemente seguirá la economía de nuestro país si adoptamos la política A, y he aquí el tipo de camino que es probable que surja de acuerdo con la política B; ¿cuál de estos caminos preferimos?

Quiero que piensen ahora en tres tipos diferentes de sendas de crecimiento. Es probable que la primera de ellas sea suavemente ascendente; consideraría como la senda de crecimiento de "la práctica óptima". La llamo así porque representa lo que podría hacer una economía que funcione adecuadamente, y que solamente esté limitada por factores tales como sus condiciones demográficas y su base de recursos naturales. Sin embargo, ser la "práctica óptima" significa poseer un conocimiento cabal de lo último en tecnología y haber eliminado todos o casi todos los obstáculos a la productividad impuestos por un régimen monopolista exagerado, regulaciones excesivas y cualesquiera otros malos hábitos que podamos imaginar. A efectos prácticos, esta senda de crecimiento de la práctica óptima se identifica a veces con la tendencia seguida por la economía estadounidense cuando alcanza altos niveles de empleo, o por algunos otros países con niveles elevados de productividad. Ni que decir tiene que Estados Unidos no es en realidad un ejemplo de práctica óptima, pues abun-

dan los malos hábitos que coartan su productividad. Lo que interesa es que ustedes piensen aquí en la evolución económica a la que cualquier país pudiera aspirar.

Cuando los economistas tratan de entender esta senda para una economía cualquiera, la desglosan hasta llegar a las fuentes de las que emana su capacidad para producir el PIB real. Toman como punto de partida la disponibilidad del factor trabajo. A partir de ahí, la experiencia y el análisis les ha enseñado que el conocimiento, las técnicas y las aptitudes de la fuerza laboral pueden ser un factor sumamente importante, que determina su nivel de productividad. Estas características suelen resumirse como "capital humano". Sin embargo, este capital humano es difícil de medir; cuando se pretende llegar a cifras o cantidades, la solución de compromiso es calibrar el capital humano por el nivel de educación, de escolaridad y de formación incorporado en la fuerza laboral. De este modo, la escolaridad mejorada y ampliada puede considerarse como una fuente de crecimiento. Este razonamiento no es del todo satisfactorio, pero es el mejor que podemos hacer de momento. Se están realizando investigaciones en las que se trata de aprender algo sobre las técnicas y aptitudes generales que son más apreciadas por los empresarios y sobre la manera en que cambian. Estas investigaciones, sin embargo, se encuentran en una fase demasiado preliminar para ser de utilidad en el análisis cuantitativo.

Las otras fuentes de capacidad productiva son de carácter más tradicional. Las más importantes son los bienes de capital físico en forma de maquinaria y construcciones y, algunas veces, las tierras y otros recursos naturales. Finalmente, hemos de reconocer que, con el correr del tiempo, una cantidad determinada del factor trabajo y del capital humano y físico puede producir una cantidad cada vez mayor de bienes y servicios debido a que mejora la tecnología, van disminuyendo los obstáculos que causan ineficiencia en la producción (o, como todos reconocen, a veces van aumentando) y mejora o empeora la organización de la industria. Estas fuerzas suelen resumirse en lo que llamamos "productividad total de los factores". Tal vez sería mejor considerar la productividad total de los factores como algo parecido al nivel tecnológico, interpretándolo en un sentido muy amplio, de manera que no sólo incluya la tecnología propiamente dicha, sino también el *know-how* de la organización. Estos factores determinan la senda de crecimiento de la práctica óptima.

Al igual que cualquier otra senda de crecimiento, ésta puede describirse por la altura en que se sitúa y

por la rapidez con que se produce el crecimiento. Se trata de cosas muy distintas. Una mejora en la política económica puede elevar la senda de crecimiento de un país sin que mejore su tasa de crecimiento. Esto es positivo; si pulsando un botón pudiese lograrse que una economía tenga cada año un PIB un 10 por 100 más alto del que tendría sin pulsarlo, sería un logro notable. Todo el mundo pulsaría el botón. Yo diría que ese país se ha acercado más a la senda de la práctica óptima, y que su nueva política constituye sin duda una contribución positiva al crecimiento económico, incluso si la tasa de crecimiento a largo plazo no ha experimentado cambio alguno. Numerosas políticas económicas sólo pueden elevar la senda del crecimiento a largo plazo de una economía nacional, pero no pueden hacer que su pendiente sea más pronunciada. En términos generales, hacer más pronunciada o ascendente la senda del crecimiento significa aumentar el ritmo del avance tecnológico. Nosotros, los economistas, al igual que la mayoría de la gente, hablamos mucho sobre este tema; pero la verdad es que se sabe muy poco sobre las fuerzas que rigen la evolución de la tecnología de la práctica óptima. Más investigación es, sin duda, mejor que menos, pero no está del todo claro de qué modo más investigación afecta a la tasa de avance tecnológico.

La senda de la práctica óptima es algo así como un concepto universal. Pero fijemos ahora nuestra atención en una economía nacional o regional específica. Esta economía tiene una senda de crecimiento que llamaré la senda del producto potencial. Se trata de una senda que acepta la organización actual de la economía, incluyendo el nivel tecnológico al que puede acceder eficazmente. En un momento determinado, el año 1998 por ejemplo, la economía cuenta con un tipo de capacidad productiva normal: el PIB que puede generar sin crear tirantez en la oferta de trabajo, sin sobrecargar su capital productivo, sin tener necesidad de técnicas que actualmente no posee. La producción de su producto potencial en un año es un objetivo que una economía puede alcanzar, tal vez no de manera instantánea, pero sí en el plazo de uno o dos años, o quizá menos. Es importante tener presente que la senda potencial, tal como la he definido, es un concepto que corresponde al lado de la oferta; tiene que ver con la capacidad de producir. El objetivo de una política orientada al crecimiento es acercar la senda potencial a la de la práctica óptima. El logro de este objetivo elevará, con toda certeza, la senda potencial. Es muy probable que ello implique un aumento temporal de la tasa de crecimiento, conforme la economía se vaya moviendo hacia una senda potencial más elevada, pero es posible que no se produzcan cambios en la tasa de crecimiento a largo plazo.

De todos modos, a muy largo plazo, la tasa de crecimiento potencial no puede ser superior a la tasa de crecimiento de la práctica óptima.

La tercera senda que considero es la senda real que ha seguido la economía, aquélla que se describe en los informes económicos trimestrales o anuales. Ésta es, sin duda, fluctuante; hay años buenos y años malos. En los años malos, la senda real se sitúa muy por debajo de la potencial. La economía no está haciendo uso de toda su capacidad productiva normal. Esta brecha se pone de manifiesto en la capacidad inactiva y en un nivel de desempleo demasiado elevado. En los años muy buenos, la senda real puede estar por encima de la potencial. En este caso, la economía está sobrepasando su capacidad productiva normal, tal vez por un insuficiente mantenimiento del capital productivo y por unos horarios laborales más prolongados. En estas circunstancias, normalmente esperamos que con el tiempo se produzca un sobrecalentamiento de la economía y se genere una inflación. De hecho, una manera de pensar en la producción potencial, e incluso de medirla, es identificarla con el nivel más bajo de desempleo y de capacidad no utilizada que pueda mantenerse sin presiones inflacionarias.

¿Cómo se explica que una economía nacional produzca menos de lo que podría producir sin generar tensiones? La respuesta suele ser que la demanda es deficiente. Las empresas podrían producir más y emplear más personal, pero no lo harán a no ser que puedan encontrar un mercado para la producción adicional a precios razonables. Las recesiones (cuando la producción real está por debajo de la potencial) ocurren cuando la demanda es inadecuada, debido a que las exportaciones se han debilitado, o a que las importaciones competitivas están desplazando a la producción nacional, o a que los consumidores se muestran reacios a comprar, o a que las empresas no están dispuestas a hacer inversiones. Si la política económica pretende cerrar la brecha entre el PIB real y el potencial, deberá actuar por el lado de la demanda a fin de estimular el gasto.

Cuando una recesión llega a su fin y el PIB empieza a ponerse a la altura de su potencial, la tasa actual de crecimiento de la economía es muy elevada. En tanto la senda real esté por debajo de la potencial, el producto puede crecer rápidamente. Durante este proceso de recuperación, los políticos y los periodistas suelen prodigarse en felicitaciones por la tasa de crecimiento conseguida. Si bien no hay nada falso en ello, puede resultar engañoso. Este tipo de "crecimiento" es autolimitante. Se trata de un crecimiento

de la demanda. Cuando el PIB alcanza su nivel potencial, el crecimiento ulterior se ve limitado por la oferta, por la capacidad productiva (el PIB puede situarse por encima del potencial durante un tiempo, como expliqué antes, pero no es buena idea). Si bien la demanda puede aumentar con gran rapidez, el aumento de la oferta, de la capacidad productiva, se produce mucho más lentamente. En realidad, la tasa de crecimiento de la senda potencial es precisamente lo que define la velocidad con que la economía está aumentando su capacidad mediante la inversión, el crecimiento de la fuerza laboral, la mejora de las técnicas y el movimiento hacia un nivel tecnológico más elevado. Todos estos desarrollos correspondientes al lado de la oferta requieren instrumentos de política muy diferentes de los que son propios de tiempos de recesión.

En una recesión, el objetivo de la política macroeconómica a corto plazo es dirigir la senda real hacia la senda potencial, a fin de lograr lo que la prensa estadounidense llama un "aterrizaje suave". Si es posible lograrlo, los pasos siguientes corresponden a la política de crecimiento, cuyo objetivo es hacer todo lo posible por acercar la senda potencial de la economía a la senda de la práctica óptima. Las acciones deseables no han de ser necesariamente las que son apropiadas para poner fin a una recesión. La manera de elevar la senda potencial es a través de la inversión —en capital productivo, en capital humano y en infraestructuras públicas— y mediante el logro de un nivel tecnológico más alto, de ordinario recibiendo prestado de la práctica óptima y tal vez aumentando la participación de la fuerza de trabajo. Como podrán comprobar, son acciones por el lado de la oferta (la inversión productiva tiene una doble vertiente: forma parte de la demanda agregada, pero contribuye a la oferta agregada. Éste es el comienzo de muchos puntos interesantes de la teoría económica, pero no nos ocuparemos de ellos en estos momentos).

También aquí el lenguaje común puede inducir a engaño. Una acción típica orientada al crecimiento, como el aumento sostenido de la tasa de inversión en la economía (por ejemplo, del 20 al 22 por 100 del PIB), elevará la senda potencial a una posición más alta, paralela a la senda anterior. Si la economía logra moverse suavemente hacia su nueva senda potencial, habrá un período durante el cual crecerá con más rapidez de lo que permitan tanto la senda potencial antigua como la nueva. Sin embargo, esta aceleración es básicamente temporal. Es como si usted conduce por una carretera siguiendo a un grupo de automóviles que van a 100 km por hora. Usted decide pasarlos y alcanza a otro grupo de coches aún más numeroso que van también a una

velocidad de 100 km por hora. Durante el recorrido desde el primer grupo al segundo, su velocidad excederá de los 100 km por hora, pero al final usted tendrá que acomodarse a la velocidad a la que marcha ese segundo grupo más numeroso (un aterrizaje suave es muy importante en este punto!). Es natural que políticos y periodistas describan ese trayecto intermedio como una tasa más alta de crecimiento. Están en lo cierto en términos aritméticos, pero esa tasa más alta no puede sostenerse por mucho tiempo. Cuando la economía vuelva a crecer al ritmo al que están creciendo tanto la nueva senda potencial como la antigua, la tasa actual de crecimiento descenderá. Este hecho no debería interpretarse como un fallo o un retroceso; emana del hecho concreto de que un aumento de la tasa de crecimiento potencial, al igual que el aumento de la tasa de crecimiento de la práctica óptima, no siempre es fácil de lograr.

Por supuesto, un país cuyo potencial económico propio quede considerablemente lejos de la práctica óptima puede tratar de realizar los cambios que le permitan alcanzarla. Dichos cambios pueden consistir en acciones relativamente sencillas, como aumentar la tasa de inversión, o acciones más complejas, como acelerar la adopción de nueva tecnología por parte de las empresas nacionales, o acciones aún más difíciles, como abrir la economía nacional a una mayor competencia —en el mercado nacional, con importaciones y con competidores extranjeros— e impulsar la iniciativa empresarial donde haga falta. En la medida en que una economía nacional pueda desplazarse hacia la práctica óptima, su propia senda potencial de producción crecerá más rápidamente, incluso con una rapidez mayor que la del crecimiento de la senda de la práctica óptima. Esta fase puede durar largo tiempo; es una manera de describir el desarrollo económico. Sin embargo, es de suponer que la mayoría de las economías industriales avanzadas, por ejemplo las de la OCDE, están ya cerca de la práctica óptima.

Se conocen, en líneas generales, los determinantes del crecimiento a largo plazo al nivel de práctica óptima, pero estamos muy lejos de entender su evolución en términos cuantitativos. Por ejemplo, no hay todavía una respuesta terminante a la pregunta: ¿por qué se frenó de manera tan drástica el crecimiento de la productividad después de, por ejemplo, 1973? Sabemos que se ralentizó, sabemos que este cambio no puede explicarse por cambios en la oferta de trabajo y en la acumulación de capital, tiene que ver con lo que antes llamé productividad total de los factores, es decir, la eficiencia con la que todos los factores de la producción se transforman en producto.

Todo ello puede tener relación, en parte, con la tecnología, y en parte con otras fuentes de aumento de la eficiencia.

Podemos aplicar este modo de pensar al caso concreto de España. Las conclusiones que voy a citar corresponden a 1988, no a 1998. Ello es debido a la escasez de información primaria; la he tomado de un estudio realizado por Robert Hall y Charles Jones en mayo de 1998. Sería interesante conjeturar lo que podría deducirse de datos más recientes, pero dejo este trabajo para otros.

En 1988, el PIB en términos reales por trabajador en España se cifraba en dos tercios aproximadamente del nivel de Estados Unidos; en un 68 por 100 del de dicho país, para ser exactos. Es posible que en 1988 la economía española estuviera operando por debajo de su potencial, con un exceso de capacidad inactiva y de desempleo. Ignoraré esta posibilidad para el presente ejercicio (a propósito, las cifras estándar indican que los niveles de productividad de Francia y de Italia equivalían al 82-83 por 100 de la estadounidense, y que el de Portugal era el 37 por 100).

De acuerdo con el esquema que les he descrito, puede analizarse el desempeño relativo de la productividad en España desglosándolo en tres componentes. El primero de ellos es una diferencia en la intensidad del capital físico, lo que expresa el hecho de que España cuenta con menos capital por trabajador que Estados Unidos y que, por esta razón, su productividad es menor. El segundo componente es una diferencia en el capital humano por trabajador, lo que en la práctica refleja el hecho de que el promedio de los trabajadores españoles tienen una menor cualificación que los estadounidenses, y que por esta razón son menos productivos. El tercer componente es la brecha estimada respecto a la práctica óptima, que he descrito como una mezcla de diferencias en el nivel tecnológico, en el grado de eficiencia y en muchos otros factores intangibles.

Las cifras reales indican que España tenía en 1988 un capital por trabajador equivalente al 71 por 100, aproximadamente, del de Estados Unidos (siguiendo la anterior comparación, Francia se situaba en torno al 97 por 100, Italia en el 95 por 100 y Portugal alrededor del 34 por 100 del nivel de Estados Unidos). La fuerza laboral española tenía, por término medio, un nivel de escolarización equivalente al 61 por 100, aproximadamente, del trabajador medio estadounidense. (La cifra para Francia era del 67 por 100, para Italia del 65 por 100, y del 30 por 100 para Portugal).

El paso siguiente es convertir estas diferencias de capital físico y humano por trabajador en las diferencias de productividad de las que son responsables.

Si se realizan los tipos estándar de cálculos que suelen hacer los economistas, los resultados confirman la conjetura de que los principales países de la OCDE están operando cerca de la práctica óptima. Más exactamente, es posible que ninguno de ellos llegue a la práctica óptima, pero se sitúan en niveles más o menos similares. Hay excepciones a la regla: Portugal queda muy por debajo de ese nivel de rendimiento, al igual que Japón (lo que puede parecer sorprendente). Las diferencias entre Estados Unidos, España, Francia e Italia se encuentran dentro del margen de error de los cálculos. La implicación es que las diferencias de productividad que se advierten entre ellos pueden explicarse en gran parte por diferencias en el capital físico y humano por trabajador.

Les pondré un ejemplo. Les dije que en 1988 el PIB por trabajador en España era el 68 por 100 del nivel de Estados Unidos, y que el nivel de Francia se situaba en torno al 83 por 100. Si España tuviera el mismo capital físico por trabajador que Estados Unidos (en vez del 70-71 por 100 real), la productividad española equivaldría al 75-78 por 100 de la productividad estadounidense, con lo que la brecha sería más pequeña, pero no mucho más. Si España, en cambio, tuviera el mismo nivel de capital humano por trabajador que Estados Unidos en vez de tener sólo un 60 por 100, la productividad española se elevaría hasta el 90-95 por 100 de la estadounidense, y ello representaría ciertamente un cambio sustancial.

Los modelos econométricos corrientes muestran una implicación muy importante: la manera más eficaz de conseguir que un país como España crezca con más rapidez es mejorar la educación y las técnicas de su población trabajadora, es proporcionarle más y mejor cualificación. Es evidente que se trata de un proceso lento, cuyos efectos favorables van apareciendo paulatinamente. Podría esperarse durante este período una tasa de crecimiento algo más rápida de la economía española hasta completarse el proceso de aumento del capital humano por trabajador. Después, la tasa de crecimiento regresaría al nivel que tuviera la de la práctica óptima en aquel momento.

¿Deberíamos aceptar el mensaje de los métodos econométricos corrientes? Creo que el mensaje es únicamente válido a grandes rasgos. La teoría económica que sirve de fundamento a sus resultados no es completa; y las cifras en sí son imperfectas, y no corresponden adecuadamente al concepto teórico apro-

piado. Sospecho que existen interacciones entre el capital humano y la tecnología, e incluso más aún entre la inversión y la tecnología, que no han sido debidamente analizadas en la teoría económica corriente. Sin embargo, dicho esto, sigo pensando que España no puede permitirse hacer caso omiso del mensaje principal: junto a la modernización continua de la industria, es necesaria una mejora sustancial de la cualificación del factor trabajo.

He aquí un contraste que vale la pena anotar: Portugal, como les dije, tiene un nivel de productividad que equivale a tan sólo el 37 por 100 del nivel de Estados Unidos. Tiene también una brecha sustancial por debajo de la práctica óptima. Si su capital físico por trabajador se pusiera a la altura del de Estados Unidos, el nivel de productividad de Portugal ascendería hasta un 50-55 por 100 del nivel estadounidense. Si su capital humano —su cualificación— se elevara hasta el nivel estándar de Estados Unidos, su productividad, de acuerdo con estos cálculos, aumentaría hasta el 55-60 por 100 de la estadounidense. Portugal se diferencia de España en dos aspectos importantes: hay una ineficiencia macroeconómica sustancial que no existe en España, y las deficiencias en capital físico y humano son aproximadamente de igual importancia: serían necesarias ambas formas de inversión para que Portugal se pusiera a la altura de los países avanzados de la OCDE. Este déficit en la eficiencia global podría explicar hasta un 20 por 100 de la deficiencia en la productividad.

Quisiera dedicar lo que resta de esta exposición a un tema conexo, pero algo diferente, que puede ser de especial interés para ustedes. El tema en cuestión es: ¿de qué modo afecta la naturaleza del mecanismo financiero a la senda del crecimiento de una economía como la española? Ustedes se dan perfecta cuenta de que estoy hablando en términos muy generales; hago referencia a "una economía como la de España", no a España misma. A ustedes les corresponde pensar sobre el caso específico de España.

La relación con todo lo que les he explicado hasta ahora es la siguiente: es sumamente improbable que los cambios en las instituciones y los procedimientos financieros vayan a afectar a la tasa de crecimiento sostenible a largo plazo de la economía. Esa cifra mágica depende sobre todo de la evolución de la tecnología y de la gestión de la práctica óptima, que son cosas que se determinan en la economía mundial y se difunden a muchos países a través del aprendizaje, de la imitación y de la inversión multinacional. Sin embargo, la mejora del mecanismo financiero puede sin duda elevar la senda del crecimiento propio de un

país con respecto a la de otros. Y elevar el nivel de la senda de crecimiento es, a mi parecer, una contribución importante al crecimiento económico.

¿Cómo puede una mejora del mecanismo financiero hacer que una economía nacional produzca anualmente un 1 por 100, o un 5 por 100, o un  $x$  por 100 más de lo que podría producir sin dicha mejora? Se me ocurren dos caminos que conectan la economía financiera y la productividad, y puede que a ustedes se les ocurran otros.

La primera conexión tiene un carácter muy tradicional. Una función básica del sistema financiero es la de transferir fondos de los ahorradores a los inversores: Un grupo de agentes y de instituciones, incluyendo familias y administraciones públicas, acumula ahorros. Un grupo diferente de agentes y de instituciones, sobre todo empresas, toma decisiones de inversión. Existe, desde luego, algún solapamiento en este contexto: las empresas retienen parte de sus beneficios para financiar proyectos de capital. Pero la superposición está lejos de ser completa, y el sistema financiero actúa como un intermediario necesario. En Europa, como es sabido, los bancos y otras entidades de crédito desempeñan un papel muy importante, mientras que los mercados organizados de valores juegan un papel menos relevante en comparación con el Reino Unido y Estados Unidos. No es de esta diferencia de lo que quiero hablar.

El punto que interesa en relación con la productividad es si el ahorro disponible se asigna a las oportunidades de inversión que tienen las rentabilidades más altas (ajustadas según su riesgo), puesto que ellas son las que más contribuyen a la productividad. Esto es lo que haría un mercado perfecto de subasta; pero nosotros no asignamos el ahorro en mercados perfectos de pujas y subastas, ni siquiera en la Bolsa de Nueva York, e incluso es dudoso que ese mercado perfecto sea posible. Así que el problema está en si el sistema con el que contamos en la realidad se acerca razonablemente a ese resultado ideal.

Es evidente que un país como Corea ha actuado inadecuadamente según este criterio. La industria coreana, organizada en una serie de conglomerados muy grandes (*chaebols*), cada uno de ellos con su propio banco o bancos, opera en el sentido contrario. Las compañías más fuertes del grupo subsidian a las compañías débiles del mismo, utilizando al banco como intermediario si es preciso. Es posible que fuera del *chaebol* haya inversiones más productivas, pero el banco las ignorará. Un sistema de este tipo tiene prácticamente garantizado que las inversiones se asigna-

rán de manera inadecuada, y que la productividad nacional será inferior a la que se podría alcanzar. En el caso de Corea, la situación empeoró aún más por culpa de la interferencia política y la corrupción. El gobierno favoreció a ciertas industrias, e incluso a determinadas empresas. Los bancos prestaron dinero a manos llenas a esos destinos en la creencia de que el gobierno rescataría los préstamos fallidos. He participado en un estudio de la economía de Corea; es posible identificar la desviación del ahorro hacia inversiones de baja productividad.

No sé cuál es la situación en España. Mi labor se limita a recordarles que la asignación del ahorro a inversiones de bajo rendimiento es una fuente de baja productividad nacional, y da lugar a una senda de crecimiento más baja que aquella que la economía nacional podría lograr de otro modo.

Hay una segunda conexión, algo menos obvia, entre la naturaleza del sistema financiero y el nivel de la senda de crecimiento. Esta conexión actúa a través del gobierno de las empresas, es decir, a través del mecanismo que motiva a las gerencias a utilizar prudentemente los fondos internos, a mantenerse actualizados en tecnología, a mejorar la organización de la producción y a dedicar al *marketing* la atención que merece. En un sistema organizado en torno a una Bolsa de valores, los analistas —y un bajo nivel de beneficios— son los que deben llamar la atención sobre las deficiencias en la gestión empresarial. Se supone que los precios de las acciones caerán, que los accionistas estarán insatisfechos y que la gerencia mejorará su desempeño o, de lo contrario, tendrá que hacer frente a una revuelta de los accionistas o a una absorción. Por supuesto, las cosas no siempre son así.

En un sistema en que los bancos y otras instituciones de crédito desempeñan el papel más importante en el mercado de capitales, corresponde a esas instituciones ejercer presión sobre las cúpulas empresariales para mejorar los rendimientos deficientes o para mantenerlos en altos niveles. En la medida en que las instituciones del mercado de capitales sean poco estrictas o estén poco atentas, o bien se comporten como poseedores de información privilegiada, en vez de hacerlo como organismos de control, hay que contar con que se produzca un descenso de la productividad que es propia de la práctica óptima. Como ustedes bien saben, muchos de los países asiáticos, para su perjuicio, han carecido de esta disciplina durante estos últimos años.

Terminaré con un breve resumen en tres observaciones. En primer lugar, la tasa de crecimiento es una

cifra, y una cifra que puede cambiar. La mejor manera de evaluar los resultados económicos consiste en preguntarse si la economía utiliza adecuadamente su potencial de producción y si su senda potencial se acerca al mejor nivel que pueda alcanzarse en la práctica. En segundo lugar, el análisis económico puede dar respuestas aproximadas a estas preguntas. En el caso de España, parece existir una deficiencia importante en el capital humano y una deficiencia de menor importancia en el capital físico. En tercer lugar, el papel del sistema financiero consiste en orientar el cré-

dito hacia donde la tasa de rendimiento sea mayor y en mostrarse después muy estricto con aquellos a los que haya financiado.

#### NOTA

(\*) Traducción de DIORR, revisada por la Redacción de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO.

# Crecimiento, integración y disparidades económicas regionales en la Unión Europea

Manuel Martín Rodríguez

## I. INTRODUCCIÓN

Las experiencias históricas de integración económica, y en particular la europea de 1957-1998, han atraído poderosamente la atención de los economistas, desde una doble perspectiva: por un lado, para analizar sus efectos sobre el crecimiento económico conjunto de los países participantes en el proceso; por otro, para conocer su impacto sobre la convergencia económica de los distintos países y regiones en términos de renta per cápita. Hasta ahora, los principales resultados obtenidos apuntan a que, si bien la teoría económica y la evidencia empírica aportan pocos argumentos para dudar de que sus efectos sobre el crecimiento global sean positivos en todos los casos, en cambio sus efectos sobre la convergencia son mucho menos concluyentes (1).

Debido a esta diversidad de resultados en relación con la convergencia, ha sido precisamente en este campo donde se han intensificado más los trabajos en los últimos años, tratando de elaborar y contrastar nuevos modelos de crecimiento económico capaces de explicar las diferentes situaciones observadas en distintos espacios económicos. La disponibilidad de excelentes bases de datos a diferentes niveles de gobierno ha contribuido en buena medida al éxito de estas investigaciones (2).

En este trabajo se pasa revista, en primer lugar, a la literatura disponible sobre crecimiento, integración y convergencia económica regional; a continuación, se presenta información sobre la evolución de las disparidades económicas regionales de los países y regiones de la Unión Europea, con especial referencia a España, analizando sus causas tal como han sido estudiadas en los modelos econométricos utilizados más recientemente; en tercer lugar, se expone la evo-

lución de los textos constitutivos de la Unión Europea en relación con el objetivo de la convergencia, así como el papel que han desempeñado sus políticas estructurales; y, por último, se hacen algunas consideraciones sobre las perspectivas de convergencia regional en Europa y de la política regional comunitaria en el marco de la unión económica y monetaria y de la futura Unión Europea ampliada.

## II. CRECIMIENTO, INTEGRACIÓN Y CONVERGENCIA ECONÓMICA

### 1. Crecimiento y convergencia económica

A efectos de nuestro análisis, suele distinguirse entre dos grandes grupos de modelos de crecimiento económico: los llamados neoclásicos o de crecimiento exógeno y los de crecimiento endógeno.

Los *modelos neoclásicos o de crecimiento exógeno* están basados en las aportaciones seminales de Solow (1956) y Swan (1956). Dando por supuesta la existencia de competencia perfecta, todos ellos parten de una función agregada de producción con rendimientos constantes a escala para el conjunto de los factores empleados y rendimientos decrecientes para el factor acumulable, con el progreso técnico como variable exógena. En la versión más simple del modelo, con una función de producción con tan sólo dos *inputs*, trabajo y capital, el producto marginal del capital sería una función decreciente del *stock* acumulado, de forma que la economía tendería a su propio estado estacionario, con unos niveles dados de *stocks* de capital por trabajador eficiente y de producto per cápita. Con ello, a largo plazo, la tasa de crecimiento sostenido sería igual a la tasa de progreso técnico.

De estas consideraciones elementales se derivan importantes consecuencias en relación con la convergencia económica regional, y en particular las dos siguientes: a) por un lado, si se tratase de dos economías cerradas, con políticas similares, tasas iguales de descuento intertemporal y acceso a una misma tecnología, resulta evidente que, a largo plazo, ambas convergirán hacia un mismo equilibrio estacionario, con *stocks* de capital por trabajador y niveles de renta per cápita iguales; b) por otro, en el caso de economías abiertas, esta tendencia hacia la convergencia se vería reforzada por consideraciones adicionales, ya que entonces, dado que en una situación de competencia perfecta los ingresos de los productos marginales de los factores y, por tanto, sus precios, dependen de la *ratio* capital/producto de cada economía, el país relativamente más rico en capital tendría unos salarios más altos y unos tipos de interés más bajos, lo que le llevaría a exportar capital y a importar trabajo, con lo que a largo plazo las diferencias en dotaciones relativas de factores se irían eliminando progresivamente, generándose así una tendencia hacia la igualación de los precios de los factores y de la renta per cápita de ambos países.

Los *modelos de crecimiento endógeno*, con implicaciones muy distintas a las anteriores en relación con la convergencia económica, tienen su origen también, en cierto modo, en un trabajo pionero de Solow (1957), que puso de manifiesto cómo el producto por trabajador en los países industrializados había crecido mucho más de lo que podía explicarse bajo los supuestos de la teoría neoclásica. Aunque esta diferencia, a la que se ha venido llamando desde entonces *residuo de Solow*, se atribuyó inicialmente a la importancia del papel desempeñado por el progreso tecnológico, luego se ha tratado de explicarla acudiendo a muy distintas hipótesis. Hicks (1960), por ejemplo, fue el primero en cuestionar el supuesto de rendimientos constantes a escala. El propio Solow subrayó el papel de las externalidades asociadas a la acumulación de capital, ya que cada nueva unidad de capital no sólo aumenta el *stock* de capital sino la tecnología disponible para el conjunto de las empresas del país a través de la difusión de nuevos conocimientos. Otros autores han interpretado el residuo como una evidencia de la omisión en el modelo de ciertos tipos relevantes de capital, como la acumulación de conocimientos útiles derivados de la investigación y la experiencia (Romer, 1986), o la inversión en capital humano (Lucas, 1988), o los gastos públicos en bienes y servicios (Barro, 1990) o el desarrollo del sistema financiero (King y Levine, 1994). Y, en general, podría decirse que la consideración de las economías de escala

crecientes y la extensión en múltiples direcciones del concepto neoclásico de capital físico han sido dos de los elementos fundamentales de este tipo de modelos.

Si, de acuerdo con las aportaciones de estos modelos, se acepta que las diferencias en productividad media del trabajo en distintos países o regiones no son debidas sólo a diferencias en los *stocks* de capital por trabajador sino que reflejan, además, diferencias en tecnología, en niveles educativos de los trabajadores, en dotaciones de infraestructuras y en otros factores asociados a los llamados bienes públicos, la dirección esperada de los flujos de capital no estaría ya determinada a priori, dado que las regiones con mayores *ratios* capital/trabajo normalmente disponen también de mayores dotaciones de esos otros factores. En consecuencia, lo único que podría predecirse sería simplemente que los distintos países alcanzarán una determinada tasa de crecimiento sostenible en función de sus respectivas dotaciones de todos estos factores, a los que habría que añadir también pautas de comportamiento, como tasas de ahorro o preferencia temporal, sin que nada garantice, por tanto, que el crecimiento económico haya de conducir necesariamente a su convergencia.

Aunque se han hecho importantes objeciones teóricas a estos modelos, que podrían afectar a la validez de sus implicaciones, ninguna de ellas resulta, sin embargo, insalvable: a) la posible incompatibilidad entre las hipótesis de rendimientos a escala crecientes y de competencia perfecta, se resuelve tan sólo con introducir el supuesto de que los rendimientos crecientes aparecen a través de efectos externos asociados a la acumulación de capital físico y humano; b) la integración del progreso técnico en el modelo como variable endógena, se consigue también fácilmente si se interpreta como resultado de la acumulación de un tipo especial de capital, asociado a las inversiones I+D y reproducible, como el propio capital físico, en función de decisiones públicas y privadas de inversión; c) y una posible objeción adicional en este último punto, consistente en negar la persistencia ilimitada de diferencias en progreso técnico, alegando que la productividad de las inversiones en capital tecnológico, como la de los demás factores, tiende a reducirse con la acumulación hasta el punto en que el avance tecnológico se paralice o, al menos, hasta que su ritmo se iguale entre las distintas regiones, tampoco parece consistente, ya que no existen evidencias de que este tipo de inversión esté sujeta a la ley de los rendimientos decrecientes.

## 2. Integración económica y convergencia

Según acabamos de ver, los procesos de integración no siempre conducen a una convergencia real entre los países participantes. De acuerdo con los modelos neoclásicos, podría suponerse que el libre movimiento de los factores de producción llevaría a una convergencia del producto per cápita (3). Sin embargo, según los modelos de crecimiento endógeno, parece razonable pensar que la integración podría llevar a un reforzamiento de un determinado patrón de división del trabajo, en el que los países más desarrollados aparecen especializados en productos que requieren trabajo más cualificado y tecnologías más avanzadas, e incluso a un proceso autosostenido de polarización, si la existencia de economías a escala crecientes hace que la eliminación progresiva de barreras se traduzca en flujos de capital hacia los países más desarrollados.

Pero, además, debemos preguntarnos por determinados aspectos específicos de los procesos de integración económica que pueden influir, positiva o negativamente, sobre la convergencia, particularmente en el caso de la Unión Europea. En primer lugar, está la cuestión de la *armonización de las políticas macroeconómicas*, que se supone produce efectos favorables. El argumento básico radica aquí en los efectos negativos que las perturbaciones y desequilibrios macroeconómicos tienen sobre el crecimiento económico. La inflación, las fluctuaciones en los tipos de interés, los cambios frecuentes en la fiscalidad de los diferentes activos u operaciones económicas y la persistencia de déficit públicos producen incertidumbres e influyen negativamente sobre la inversión y sobre la actividad económica. Fisher (1993) y Barro (1995), entre otros, han probado recientemente que los países con mayor estabilidad han crecido más que los demás. En este sentido, dado que los países más atrasados de la Unión Europea son al mismo tiempo los que presentan más altas tasas de inflación y déficit, en la medida en que continúe el proceso de armonización al alza de las políticas económicas en la Unión Europea, la convergencia entre países podría avanzar (4).

Sin embargo, junto a este aspecto positivo, se apuntan otros, no menos importantes, que actuarían en sentido opuesto. En primer lugar, estaría la relativa inmovilidad de ciertos factores, como el capital humano o la capacidad de gestión, que determinaría que el desplazamiento del capital operase más fácilmente en sentido opuesto al previsto por el modelo neoclásico. Por otro lado, las *economías de aglomeración* actuarían también en favor de las localizaciones

iniciales, sobre todo en el caso de centros de producción de alta tecnología y de los sectores más dinámicos. Por último, incluso el propio proceso de armonización de las políticas macroeconómicas podría resultar muy perjudicial a corto plazo para los países más atrasados, si se producen *shocks* transitorios.

## 3. Medición de las disparidades económicas y de la convergencia

Para medir las disparidades regionales de renta, la llamada *economía de la desigualdad*, han venido utilizando tradicionalmente cuatro tipos de índices, con características diferentes: a) los llamados índices de *dispersión estadística*, tales como la varianza muestral o la desviación típica de las rentas regionales por habitante, que permiten cuantificar el grado de dispersión existente, y que ganan en capacidad descriptiva si se consideran las desviaciones sobre la media y se pondera el peso atribuido a cada región por su respectiva población; b) el *coeficiente de Gini*, que se define como el duplo del área comprendida entre la recta de 45° y la curva de Lorenz, una medida muy utilizada porque pondera directamente el peso de cada región por su población, aunque tenga el inconveniente, como las medidas de dispersión, de que la ponderación de las desviaciones positivas y negativas sobre la media es uniforme; c) los *índices de Atkinson*, de los cuales el más utilizado es el de Theil, que, además de la dispersión ponderada por el peso demográfico de cada región, recogen juicios de valor expresados a través de un coeficiente de "aversión a la desigualdad"; y d) los *índices de polarización*, que se utilizan cuando lo que interesa medir no es tanto el grado de dispersión sino su fraccionamiento o polarización, ya que puede ocurrir que una situación caracterizada por la existencia de grupos homogéneos en polos opuestos sea más conflictiva que otra en la que el índice de dispersión sea mayor pero sin esa concentración en polos extremos.

Recientemente, sin embargo, se han elaborado nuevas y más sofisticadas medidas de convergencia, con la finalidad de contrastar las implicaciones de los diferentes modelos de crecimiento económico. En la terminología Barro-Sala i Martín (1991, 1992), se dice que existe *convergencia sigma* cuando la dispersión de la renta real per cápita entre un grupo de países tiende a disminuir a lo largo del tiempo, midiéndose normalmente mediante la desviación típica muestral; y *convergencia beta*, si para ese grupo de países existe una covariación negativa entre la tasa de crecimiento

de la renta real per cápita y el nivel inicial de ésta, o, en otras palabras, cuando los países pobres tienden a crecer más rápidamente que los países ricos, de forma que todos ellos tienden a un mismo nivel, que suele llamarse *estado estacionario*.

Se trata de dos conceptos relacionados, pero conceptualmente distintos, ya que mientras la convergencia *sigma* se interesa acerca de cómo evoluciona la distribución de la renta global de un conjunto de países entre todos y cada uno de ellos, la convergencia *beta* estudia la movilidad de la renta de cada uno de ellos dentro de una distribución dada de la renta global. En este sentido, la convergencia *beta* es una condición necesaria para la existencia de convergencia *sigma*, pero no suficiente, ya que, por ejemplo, en una distribución de renta en la que, entre un período de tiempo y el siguiente, se produzca un incremento lineal en todos los valores de la variable, se advertirá una convergencia *beta*, ya que los niveles de renta más bajos crecen a una tasa mayor, pero no habrá convergencia *sigma*, ya que tan sólo se registrará un cambio de origen de la variable, que no afecta a la dispersión.

Por otra parte, al hablar de convergencia *beta*, suelen distinguirse dos conceptos distintos: se dice que existe convergencia *beta absoluta o no condicional* cuando se produce una convergencia real en la renta per cápita de los distintos países; en cambio, la convergencia *beta condicional* implica tan sólo que existe una correlación *parcial* negativa entre la tasa de crecimiento de la renta *per cápita* y su nivel inicial,

de forma que ésta tiende al nivel garantizado por los parámetros tecnológicos y de comportamiento de cada país, es decir, a sus respectivos *estados estacionarios*, pero sin que quede garantizada una convergencia real entre la renta per cápita de los distintos países.

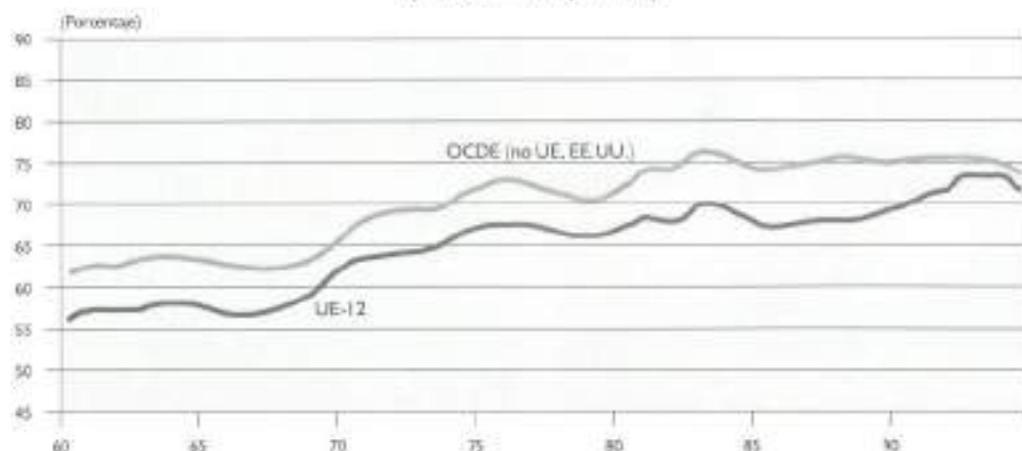
### III. LAS DISPARIDADES ECONÓMICAS Y EL PROCESO DE CONVERGENCIA EN LA UNIÓN EUROPEA

#### 1. Las disparidades económicas regionales en la Unión Europea

Antes de entrar en el análisis del proceso de convergencia, el gráfico 1 muestra cómo, efectivamente, y de acuerdo con las predicciones de los modelos de integración económica, el PIBpc de los países de la UE ha crecido a una tasa mayor que la de los demás países de la OCDE, tomando como punto de referencia el PIBpc de los EE.UU. Aunque no pueda afirmarse rotundamente que haya sido el proceso de integración europea el responsable único de estos resultados, no hay duda de que ha operado en sentido positivo.

En cuanto al proceso de convergencia, en el *Primer Informe sobre la Cohesión económica y social 1996* de la Comisión Europea, realizado conforme a lo dispuesto en el artículo 130B del Tratado de Maastricht, que obliga a que la Comisión elabore periódicamente informes "sobre los progresos realizados para

GRÁFICO I  
EVOLUCIÓN DEL PIBpc DE LA UE Y DE LA OCDE RESPECTO A ESTADOS UNIDOS  
(EE.UU. = 100 por 100)



Fuente: Andrés y Doménech (1996).

conseguir la cohesión económica y social y sobre la manera en que han contribuido a ello los distintos medios previstos en el artículo", se contiene abundante información sobre la evolución de las principales variables económicas de los países miembros y de sus regiones en el período 1983-1993, así como una medición de la convergencia económica en este mismo período de tiempo, mediante tres índices tradicionales de dispersión: desviación típica, coeficiente de Gini y cociente entre los mejores y los peores.

Aunque la significación de los resultados esté parcialmente enmascarada, debido a las sucesivas incorporaciones de nuevos países miembros con distintos niveles de renta, incluidos los *länder* de Alemania Oriental, las principales conclusiones que pueden obtenerse a partir del cuadro núm. 1, en el que se expresan las disparidades de renta entre los estados miembros y entre las regiones, y del cuadro núm. 2, en el que se expresan las disparidades regionales en el interior de cada uno de los estados miembros, son las siguientes:

a) Las disparidades entre niveles de renta per cápita de los Estados miembros se han reducido significativamente a lo largo del período, tanto en términos de desviación típica (de 17,2 a 12,8) como

de coeficiente de Gini (de 0,089 a 0,059). Ello se ha debido, en gran medida, a que los cuatro países de la cohesión (Portugal, Irlanda, Grecia y España) han aumentado su renta per cápita del 66 al 74 por 100 respecto a la media de la Comunidad, y a que países situados en la banda alta, como Suecia y Finlandia, han perdido terreno en relación con los demás.

Este resultado sería consistente con las implicaciones del modelo neoclásico, ya que la progresiva eliminación de las limitaciones a la movilidad de los factores dentro de la Unión, sobre todo en los últimos años del período considerado, no sólo habría llevado a una reasignación eficiente de recursos entre los diferentes países miembros sino que, al mismo tiempo, habría propiciado una mayor especialización sectorial en función de las ventajas comparativas de cada uno de ellos.

b) En cambio, las disparidades de renta en el interior de los países miembros han aumentado en casi todos ellos, incluida España, donde la desviación típica ha pasado de 12,7 a 15,3.

En términos analíticos, este resultado contrasta con el anterior, ya que la mayor movilidad de los factores en el interior de cada uno de los países debería

CUADRO NÚM. 1  
DISPARIDADES REGIONALES DE RENTA, PRODUCTIVIDAD  
Y PARO EN LA UNIÓN EUROPEA, 1983 Y 1993

	RIB PER CÁPITA (LPA, EUR15 = 100)		RIB POR PERSONA OCUPIADA (EUR15 = 100)		PARO (Porcentaje de la población activa)	
	1983	1993	1983	1993	1983	1993
<b>Entre los Estados miembros</b>						
Mejor .....	134,8	180,1	124,2	124,3	3,3	2,3
Peor .....	65,1	83,2	51,3	58,6	17,4	22,3
Mejor/peor (a) .....	2,4	2,5	2,4	2,1	5,3	9,7
Desviación típica .....	17,2	12,8	13,5	14,4	3,1	4,6
(Coeficiente de Gini) .....	(0,089)	(0,059)				
<b>Entre las regiones</b>						
Mejor .....	184,0	189,0	398,0	420,4	1,7	3,2
Peor .....	39,0	37,0	32,1	36,6	22,5	33,3
Mejor/peor (a) .....	5,0	4,5	12,4	11,5	13,2	9,0
10 mejores .....	154,0	158,0	146,0	156,0	3,8	3,9
10 peores .....	44,0	48,0	49,4	48,6	19,4	26,4
10 mejores/peores (a) .....	3,2	3,1	3,0	3,2	5,1	6,8
25 mejores .....	140,0	142,0	131,3	130,7	4,8	4,6
25 peores .....	53,0	55,0	63,3	63,1	17,2	22,4
25 mejores/peores (a) .....	2,5	2,5	2,1	2,1	3,6	4,9
Desviación típica .....	26,8	27,2	18,0	17,6	4,2	6,0
(Coeficiente de Gini) .....	(0,149)	(0,153)				

(a) En el caso del paro, mayor tasa de paro/menor tasa de paro.

Fuente: Comisión Europea, Primer informe sobre la cohesión económica y social 1996.

**CUADRO NÚM. 2  
DISPARIDADES REGIONALES DE RENTA Y PARO  
POR ESTADOS MIEMBROS, 1983 y 1993**

	PIB PER CÁPITA				PARO		EMPLEO		Variación porcentual anual
	CPA (EUR15 = 100)		Disparidad regional (desviación típica)		Porcentaje de la población activa		Disparidad regional (desviación típica)		
	1983	1993	1983	1993	1983	1993	1983	1993	
Bélgica .....	105,4	113,6	14,5	17,1	11,1	8,9	0,5	1,4	0,4
Dinamarca.....	108,6	112,0	-	-	8,9	10,1	-	-	0,2
Alemania.....	116,5	107,9	20,7	24,5	6,9	5,9	1,7	1,9	1,0
Grecia.....	61,9	64,5	6,6	7,6	7,1	8,6	0,7	2,4	0,8
España.....	70,5	77,8	12,7	15,3	17,5	22,8	3,9	5,5	0,8
Francia.....	113,4	109,1	27,0	27,9	8,1	11,7	1,6	2,0	0,1
Irlanda.....	63,6	80,2	-	-	14,0	15,6	-	-	0,2
Italia.....	101,6	103,5	23,4	24,6	7,7	10,3	2,8	5,9	0,1
Luxemburgo.....	131,9	162,2	-	-	3,5	2,7	-	-	2,5
Holanda.....	102,7	103,6	27,7	11,8	9,7	6,6	-	0,7	1,9
Austria.....	107,6	112,0	-	-	4,1	4,1	-	0,9	0,6
Portugal.....	55,1	68,2	15,0	20,2	7,8	5,7	-	1,9	0,3
Finlandia.....	100,7	91,4	-	-	8,3	17,5	-	2,2	-1,8
Suecia.....	112,3	98,2	-	-	3,9	9,5	1,4	1,1	-0,4
Reino Unido.....	98,7	89,9	18,4	19,0	11,1	10,5	3,6	2,4	0,6

Fuente: Comisión Europea, Primer informe sobre la cohesión económica y social 1996.

haber llevado también a una mayor convergencia. En principio, sólo cabe explicarlo aduciendo que las distintas regiones de un mismo país ya habían alcanzado para entonces sus ventajas comparativas y que, a pesar de su mayor homogeneidad institucional, presentaban su propio estado estacionario.

c) Las disparidades de renta entre las regiones de la Unión (NUTS 2, 206 regiones), muy superiores a las existentes entre los países, apenas han variado a lo largo del período, aunque tienden a aumentar ligeramente, en términos de desviación típica (de 26,8 a 27,2) y de coeficiente de Gini (de 0,149 a 0,153).

Estas mayores disparidades regionales serían sólo consecuencia del mayor nivel de desagregación, pero el aumento de éstas a lo largo del período debe interpretarse en el sentido de que el impulso debido a la creación del mercado único ha favorecido particularmente a las regiones más dinámicas de los países menos desarrollados. En cualquier caso, aquí tampoco habrían funcionado las previsiones del modelo neoclásico.

Si comparamos ahora lo ocurrido en la UE y en el resto de los países de la OCDE en relación con los EE.UU., se observa que la disminución de la dispersión de PIB per cápita (convergencia *sigma*) en la UE ha sido ligeramente mayor que en el resto de los paí-

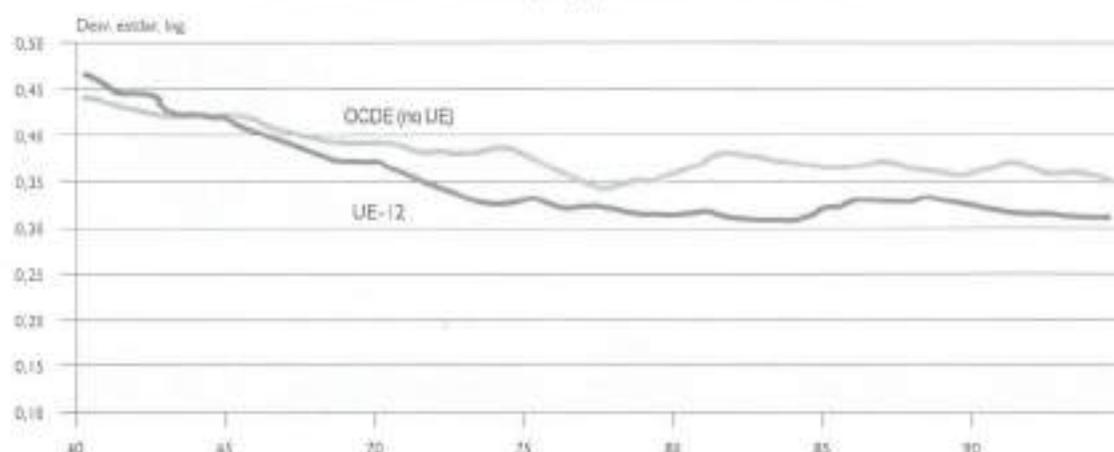
ses de la OCDE, si bien el proceso parece haberse detenido a mediados de los setenta, e incluso invertido en algunos años, tanto en uno como en otro espacio económico (gráfico 2). Esto sugeriría una cierta responsabilidad de la integración en el proceso inicial de convergencia, que sería inapreciable, sin embargo, en fases posteriores en las que aquélla se ha intensificado a partir de la creación del mercado único europeo. En cualquier caso, las desigualdades en la UE siguen siendo muy superiores a las de EE.UU., que sería el espacio normal de referencia.

## 2. Las causas de la desigualdad

En principio, las disparidades nacionales y regionales de renta hay que atribuir las a diferencias en productividad, en tasas de actividad (factores demográficos y socioculturales) y en tasas de ocupación (factores relacionados con el mercado de trabajo) entre las distintas regiones.

Para formalizar y cuantificar el grado de influencia de cada uno de estos tres factores, Esteban (1993) ha efectuado una descomposición del índice de Theil correspondiente a 1986 y 1989, llegando a las siguientes conclusiones: a) para el conjunto de los países de la Unión Europea, el componente más importante de la desigualdad es la dispersión de los niveles de produc-

GRÁFICO 2  
CONVERGENCIA SIGMA (PIBpc) EN LA UE Y EN LA OCDE



Fuente: Andrés y Doménech (1996).

tividad, que explicaría las dos terceras partes de la desigualdad registrada, repartiéndose el resto, casi a partes iguales, entre la tasa de actividad y la tasa de paro, con una tendencia al aumento del peso de ésta última; b) por países, el peso relativo de estos tres componentes es parecido al que se observa a nivel comunitario, si bien en algunos de ellos, como España e Italia, la tasa de paro juega un papel más importante, explicando más del 20 por 100 de la desigualdad.

A su vez, para explicar las diferencias de productividad, uno de los posibles enfoques consistiría en atribuirías a la distinta composición sectorial de la actividad productiva en las distintas regiones. La técnica más apropiada para un análisis de este tipo sería la conocida como *shift-share*, con la que se trata simplemente de descomponer la diferencia de productividad entre una determinada región y la media europea en dos grandes grupos de factores, que reflejen, por un lado, las características económicas regionales con un impacto uniforme sobre todos los sectores (componente regional) y, por otro, la contribución de la propia estructura sectorial (componente sectorial). Esteban (1994) ha hecho también este ejercicio, llegando a la conclusión de que el componente regional, es decir, las diferencias estructurales debidas a factores de carácter agregado (infraestructuras, capital humano, tecnología), es el principal determinante de la desigualdad regional en la Unión Europea, teniendo, en cambio, menos importancia las diferencias debidas a la especialización sectorial de las distintas regiones. Este resultado se explicaría por el proceso de homo-

geneización de sus estructuras productivas que está teniendo lugar en los últimos años, si bien quedaría, en cambio, un largo camino por recorrer para la igualación de las características que determinan sus respectivos estados estacionarios.

En el *Informe sobre la Cohesión* se señala cómo Estados miembros con similares rentas per cápita presentan distintas combinaciones de productividad y de empleo. En el caso concreto de España, cuya productividad por persona ocupada se ha aproximado hasta casi la media de la UE en los últimos años, la mejor oportunidad para la convergencia consistiría en la generación de empleo. A escala regional, donde las disparidades son mayores, determinados países, como Alemania, Francia e Italia, presentan, incluso, características típicas de las economías duales, con regiones en uno u otro de los extremos respecto a niveles de productividad y de empleo.

Por otra parte, en él se llama la atención también sobre el hecho de que el crecimiento de la renta per cápita ha tendido a variar de unas regiones a otras según su grado de dependencia de los distintos sectores productivos (cuadro núm. 3). El PIBpc de las regiones más dependientes del sector primario, situadas en los cuatro países de la cohesión, no sólo es considerablemente más bajo sino que su crecimiento ha sido también más bajo que la media, debido, por un lado, al declive tendencial de este sector y, por otro, a la menor posibilidad de diversificación sectorial de las zonas rurales. En las regiones industriales, entre las que se incluye el Norte de España, el

CUADRO NÚM. 3  
INDICADORES DE LAS REGIONES AGRÍCOLAS, INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS

REGIONES MÁS DEPENDIENTES DE: (a)	EMPLEO		POBLACIÓN		PIB		PARO	
	Porcentaje del empleo total	Variación porcentual anual 1983-1993	Miliones	Hab./km <sup>2</sup>	UPM per cápita 1993	Variación porcentual anual 1983-1993	Porcentaje 1993	Variación en puntos porcentuales 1983-1993
Agricultura . . . . .	27,4	0,3	43,4	91	66	2,2	17,1	4,3
Industria . . . . .	43,9	0,9	86,7	327	109	2,3	8,3	-1,0
Servicios . . . . .	68,6	0,7	88,5	786	116	2,4	10,1	1,6
EUR15 . . . . .	-	0,5	369,0	116	100	2,5	10,7	0,9

(a) 20 por 100 de las regiones que tenían la mayor proporción del empleo en el sector relevante en 1983.  
Fuente: Comisión Europea, Primer informe sobre la cohesión económica y social 1996.

PIBpc es superior a la media y su tasa de crecimiento inferior, debido a los recientes procesos de reestructuración industrial. Y las regiones con un fuerte sector servicios son las que presentan los mejores resultados tanto en PIBpc como en tasas de crecimiento.

Utilizando los nuevos conceptos de convergencia, Andrés y Doménech (1996), en el trabajo más completo de los realizados hasta ahora, han venido a concluir lo siguiente: a) la convergencia *beta* absoluta, determinada por un proceso de *catching-up* o de superación del atraso relativo, está presente en el proceso de integración europea, aunque no se haya acelerado a lo largo del tiempo y aun cuando sus valores estén por debajo de la media de los países de la OCDE; b) asimismo, es posible apreciar una progresiva homogeneización entre los niveles de renta potencial, que permite ver con cierto optimismo la evolución de la convergencia europea en los próximos años, aunque ésta, muy probablemente, va a ser lenta y requerirá en todo caso de mecanismos correctores de política regional.

### 3. Evolución de las disparidades económicas regionales en España

Como puede observarse en el cuadro núm. 2, España se encuentra entre los países de la Unión Europea que, como Bélgica, Holanda o Reino Unido, presentan un nivel intermedio de disparidades económicas regionales, y entre los que, como Bélgica, Alemania y Portugal, han aumentado de manera relativamente importante el grado de disparidad en el período 1983-1993. Contrasta este hecho con el fuerte proceso de convergencia económica regional que tuvo lugar en nuestro país entre 1955 y 1979 y con la tendencia histórica en este mismo sentido que se advierte incluso mucho más atrás en el tiempo.

Esta reciente interrupción del proceso de convergencia sugiere, que o bien se trata de un fenómeno

transitorio, debido a causas excepcionales que no implicarían necesariamente la inversión definitiva de la tendencia, o bien las diferentes economías regionales se han aproximado ya suficientemente a sus respectivos estados estacionarios, muy distintos entre sí, lo que significaría de hecho admitir un elevado grado de desigualdad regional.

En cuanto a las causas de estas disparidades, la descomposición del índice de Theil en términos de productividad, tasa de actividad y tasa de paro para las regiones españolas, llevada a cabo por Esteban (1993), arroja, según dijimos, un resultado muy parecido al del conjunto de los países y regiones europeas, aunque con un peso de la tasa de paro ligeramente superior, en torno a un 20 por 100 del total de la desigualdad. Además, su análisis *shift-share* apunta también a que las diferencias de productividad, principal responsable de las disparidades, tienen un fuerte componente regional, en tanto el componente sectorial, asociado a la especialización productiva, resulta mucho menos significativo.

Más recientemente, Raymond y García Greciano (1994, 1996), utilizando la base de datos homogeneizada del BBV (*Renta Nacional de España y su distribución provincial*) para el período 1955-93, han constatado la existencia de un acusado proceso de convergencia *sigma* para el PIB entre las regiones españolas hasta 1979, aproximadamente, que se interrumpe a partir de esta fecha, debido a la menor creación de empleos en las regiones pobres, pese a que el proceso haya continuado en forma sostenida y progresiva para la productividad aparente del trabajo. Asimismo, han detectado la existencia de convergencia *beta*, absoluta y condicional, en el mismo período de tiempo, si bien han sugerido que las posibilidades de convergencia en productividad tienden también a agotarse en este caso.

Por otro lado, al estudiar la evolución de las diferencias de productividad entre las distintas regiones,

han constatado que el grado de convergencia *sigma* en productividad sectorial, en cada uno de los cuatro grandes sectores económicos, permanece prácticamente invariable. El hecho de que coexistan convergencia en productividad total y no en productividad sectorial se explicaría por el traspase de empleos desde el sector agrícola a los restantes sectores productivos, con mayor productividad media.

Y concluyen señalando que, de acuerdo con su análisis, el proceso de convergencia regional en España estaría prácticamente agotado, debido, por un lado, a la progresiva homogeneización de las estructuras productivas y, por otro, al debilitamiento de las migraciones interiores, debido precisamente a la progresiva disminución de las diferencias en renta per cápita. De esta forma, como única vía para la convergencia quedaría ya tan sólo la creación de un mayor número de empleos en los sectores de mayor productividad de las regiones más pobres, un objetivo que parece muy difícil, ya que implica un lento proceso de convergencia de las características que determinan los estados estacionarios de las distintas regiones.

No obstante, en otros estudios sobre especialización sectorial, en los que se desciende a un mayor nivel de desagregación, por ramas de actividad, como en el realizado muy recientemente por Rodríguez Nuño (1997), se sugiere que las regiones menos desarrolladas continúan estando especializadas en actividades de menor productividad, en tanto las más ricas presentan no sólo una mayor diversificación económica sino una mayor concentración en actividades de alta productividad.

Añadiremos, por último, que, junto a la política regional de la Unión Europea y de los propios países miembros, basada fundamentalmente en la utilización de los fondos estructurales, orientados a la provisión de infraestructuras y de capital humano, es decir, a la aproximación de los estados estacionarios de las distintas regiones europeas, está también la política fiscal y de prestaciones del Estado del Bienestar, de importantes efectos redistributivos territoriales. Esto nos lleva al análisis de la convergencia regional, no en términos de PIBpc sino de Renta Familiar Bruta Disponible por habitante.

En el cuadro núm. 4 se ofrecen los índices regionales de RFBDpc en el período 1973-1995. Aquí, contrariamente a lo que ocurría con la convergencia en términos de PIBpc, que se interrumpía a finales de los setenta, la convergencia en términos de RFBDpc ha continuado hasta 1993. Y así, aunque el índice medio de las cinco comunidades autónomas más desarrolla-

CUADRO NÚM. 4  
RENTA FAMILIAR DISPONIBLE POR HABITANTE  
DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS  
(En porcentaje sobre la RFD  
por habitante de España)

COMUNIDAD AUTÓNOMA	1973	1983	1992	1995
Andalucía .....	77,6	78,7	77,6	77,5
Aragón .....	96,7	101,3	108,4	107,7
Asturias .....	96,7	101,3	97,6	94,5
Baleares .....	128,6	137,9	144,9	156,3
Canarias .....	86,0	89,6	97,9	100,0
Cantabria .....	100,1	102,6	96,3	97,4
Castilla-La Mancha .....	78,5	76,0	81,3	88,6
Castilla y León .....	84,3	89,6	96,6	96,2
Cataluña .....	123,2	122,5	117,8	118,4
Comunidad Valenciana ..	103,0	106,8	101,0	102,4
Extremadura .....	67,2	66,1	77,4	75,5
Galicia .....	78,6	85,8	92,8	93,6
Madrid .....	133,2	122,0	113,1	111,0
Murcia .....	84,1	85,2	86,6	84,7
Navarra .....	108,6	107,2	115,7	118,9
País Vasco .....	128,3	107,9	106,1	108,3
Rioja (La) .....	103,3	106,8	114,2	114,6
Ceuta y Melilla .....	-	-	108,3	101,9
ESPAÑA .....	100,0	100,0	100,0	100,0
5 mejores .....	124,6	120,8	121,1	123,8
5 peores .....	77,4	78,4	85,2	84,0
5 mejores/peores .....	1,6	1,5	1,4	1,5

Fuente: FUNCAS.

das haya aumentado de 120,8 a 121,1 entre 1983 y 1993, el de las cinco más atrasadas lo ha hecho en mayor medida, de 78,4 a 85,2 en el mismo período de tiempo. Hay que advertir, sin embargo, que los efectos de esta política redistributiva nada tienen que ver con las previsiones de los modelos de crecimiento y, en cualquier caso, que la fuerte desaceleración en los últimos años de este tipo de convergencia con respecto al período 1973-1983 sugiere un cierto agotamiento de la política redistributiva como vía para disminuir las desigualdades en los niveles de bienestar de las distintas regiones. Más aún, en el período 1993-1995 se advierte ya un claro cambio de tendencia hacia una mayor desigualdad.

#### IV. LA UNIÓN EUROPEA Y LA POLÍTICA REGIONAL

##### 1. Política económica, crecimiento económico y convergencia regional

Todas las teorías del crecimiento económico, cualesquiera que sean sus hipótesis y sus implicaciones,

subrayan el hecho de que los procesos de acumulación son el resultado de decisiones de ahorro e inversión, en sus diferentes manifestaciones, adoptadas siempre por sujetos económicos que se comportan racionalmente tratando de maximizar su rentabilidad. De acuerdo con ello, el volumen de recursos que se dedique a aumentar la capacidad productiva de una determinada economía, así como su distribución entre las distintas actividades productivas, dependerá de la tasa de rentabilidad privada. Y esto sugiere que la incidencia de la política económica sobre los procesos de crecimiento económico dependerá no sólo de los efectos directos e indirectos de la inversión pública en infraestructuras o en educación, sino de sus efectos sobre los incentivos o desincentivos generados sobre determinados tipos de actividades económicas.

Si el proceso de acumulación se llevara a cabo en un contexto de competencia perfecta y sin fallos de mercado, los precios de los distintos factores reflejarían sus respectivas productividades marginales y podría suponerse que las decisiones privadas de ahorro, consumo e inversión conducirían a una asignación eficiente final, siendo innecesaria toda intervención pública. Sin embargo, según hemos visto, los modelos de crecimiento endógeno identifican ciertos tipos de inversión que presentan características propias de los bienes públicos, y ponen gran énfasis en ciertas externalidades asociadas con la acumulación de información y capital humano, que implican la necesidad de una política activa que corrija la tendencia del libre mercado a generar subinversión en actividades cuyos beneficios son, al menos en parte, difícilmente apropiables y que, no obstante, resultan decisivas para el crecimiento económico de las regiones más atrasadas.

Por otra parte, los procesos de integración, aunque con aspectos positivos, no parece que contribuyan específicamente a la convergencia, según hemos visto.

Por todo ello, si se desea evitar el aumento de las disparidades económicas entre los distintos países y regiones de la Unión Europea, una política regional activa parece absolutamente necesaria. Sin embargo, el diseño de esta política resulta siempre compleja, debido, sobre todo, a la necesidad de tener muy en cuenta las relaciones de interdependencia y rivalidad entre políticas nacionales y regionales. E incluso aunque fuera posible resolver todos los problemas de coordinación, siempre se presentaría la disyuntiva de elegir entre los objetivos, posiblemente contrapuestos, de solidaridad interterritorial, que llevaría a favorecer a las regiones menos desarrolladas, y de eficien-

cia, que llevaría a potenciar las actividades económicas de las regiones más desarrolladas.

En lo que sigue de este apartado, analizaremos la concepción e instrumentación de la política regional en los sucesivos textos constitutivos de la Unión Europea.

## 2. El Tratado de Roma

El objetivo de favorecer la cohesión económica y social entre los países miembros y entre sus regiones sólo tuvo un reflejo jurídico muy indirecto y excepcional en el Tratado de Roma (1957), por el que se constituyó la entonces llamada Comunidad Económica Europea. El artículo 2 se refería en términos muy genéricos al "desarrollo armónico de la actividad económica en el conjunto de la Comunidad y a una expansión continua y equilibrada", y el artículo 92, después de prohibir expresamente "las ayudas otorgadas por los Estados a determinadas empresas o producciones", excepcionalmente consideraba compatibles con el mercado común las ayudas concedidas con el objeto de favorecer a determinadas regiones de la República Federal Alemana afectadas por la división del país y las destinadas a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida fuera anormalmente bajo o en las que existiera una grave situación de desempleo. En particular, en el protocolo de adhesión de Italia, uno de los fundadores, se recogió el compromiso de los demás países de ayudar al gobierno de este país en su programa de apoyo a las regiones menos desarrolladas del Sur y de las islas.

Aun contando con estas previsiones excepcionales, y pese a que con anterioridad se hubieran dado tímidos pasos en esta dirección, tales como la Conferencia de Bruselas sobre economías regionales (1961) o la propia creación de la Dirección General de Política Regional (1968), la política regional europea no aparece realmente en escena hasta el período 1972-1975. La razón de esta tardía aparición hay que buscarla, por una parte, en la plena confianza de los fundadores en los modelos neoclásicos, es decir, en la capacidad del mercado para corregir cualquier tipo de desequilibrio económico, incluidos los territoriales, y por otra en que éstos, con las dos únicas excepciones antes señaladas, no eran demasiado acusados entre los países firmantes.

Sin embargo, el ingreso de tres nuevos países en 1972 (Reino Unido, Dinamarca e Irlanda) e, inmediatamente después, la crisis económica de 1973 vinieron a modificar sustancialmente ambos supuestos. Y,

como consecuencia de ello, en marzo de 1972, para compensar al Reino Unido, el Consejo aprobó la utilización del FSE y de parte del FEOGA como instrumentos de política regional y, un año más tarde, en marzo de 1973, el llamado Informe Thompson proponía la creación del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) y del Comité de Política Regional, que comenzarían a funcionar efectivamente en marzo de 1975.

A partir de entonces, estos tres fondos, el FSE, el FEOGA-O, y el FEDER, a los que se uniría poco más tarde el Banco Europeo de Inversiones (BEI), que había sido creado por el Tratado de Roma con la finalidad genérica de servir a la construcción del mercado común, se convertirían en los cuatro grandes instrumentos financieros de la política regional europea, cuyos ejes fundamentales quedaron también fijados desde entonces: admisión de la política regional como una derogación de los principios básicos del sistema; introducción de una dimensión regional en las demás políticas de la Comunidad; coordinación de las políticas regionales de los estados miembros; y apoyo financiero a las acciones nacionales de desarrollo en las regiones más desfavorecidas.

### 3. El Acta Única Europea

Pese a estos antecedentes, el concepto de *cohesión económica y social* no aparece en un texto constitutivo comunitario hasta el Acta Única Europea (1986), por la que se reforma el Tratado de Roma, con el objetivo de crear el mercado interior europeo en 1993. En efecto, en su artículo 130A se establecía ya nitidamente: "A fin de promover un desarrollo armonioso del conjunto de la Comunidad, ésta desarrollará y proseguirá su acción encaminada a reforzar su cohesión económica y social. La Comunidad se pondrá, en particular, reducir las diferencias entre las diversas regiones y el retraso de las más desfavorecidas". Y el artículo 130B precisaba la obligación a cargo de los estados de conducir y coordinar sus políticas económicas respectivas con miras a alcanzar los objetivos enunciados en el artículo 130A, correspon-

diendo a la Comunidad el apoyo a su consecución mediante los Fondos Estructurales (FSE, FEOGA-O, FEDER, BEI y demás instrumentos financieros).

Resulta inequívoco que en la caracterización de la cohesión que se hacía en estos dos artículos del Acta Única se venía ya a admitir que el crecimiento económico no tenía porqué ajustarse necesariamente al modelo neoclásico en el que habían creído los firmantes del Tratado de Roma. Con ello, se daba carta de naturaleza al más alto rango legal comunitario, no sólo a la oportunidad de las acciones de política regional que ya se habían puesto en marcha en años anteriores sino a las principales conclusiones analíticas y empíricas de trabajos encargados por la propia Comisión, como los informes MacDougall y Padoa Schioppa (1987), que apuntaban en esta misma dirección.

De acuerdo con esta nueva concepción, a partir de 1987 fue necesario introducir cambios importantes en el presupuesto comunitario, que hasta entonces venía presentando una estructura escasamente ajustada al objetivo de la cohesión, con tan sólo un 17,1 por 100 del gasto destinado a esta finalidad en 1986. Y, como consecuencia de ello, entre esta fecha y 1993, los recursos asignados a los fondos estructurales fueron aumentando progresivamente hasta llegar al 30,8 por 100 del gasto comunitario, que en total representaba tan sólo el 1,20 por 100 del PIB (cuadro núm. 5).

Además, en 1988 (5) se llevó a cabo una profunda reforma de los fondos estructurales, basada en los principios de concentración, cooperación, programación y adicionalidad, con los que se pretendía, respectivamente: una mayor especialización territorial y sectorial de las ayudas, definiendo áreas geográficas y objetivos prioritarios; una cooperación entre la Comisión y las autoridades competentes a escala nacional, regional y local; una programación temporal de las ayudas a lo largo de amplios períodos de tiempo; y el compromiso por parte de los países miembros de que su contribución a los objetivos asignados a los fondos sería, al menos, equivalente a la de la propia Comisión. Y han sido precisamente estos principios los que han determinado que la incidencia regional de

CUADRO NÚM. 5  
ESTRUCTURA DEL GASTO COMUNITARIO  
(En porcentaje)

CONCEPTO	1975	1980	1986	1990	1993	1999
FEOGA-Garantía . . . . .	72,8	71,2	64,7	58,9	50,9	45,2
Fondos estructurales . . . . .	9,2	10,9	17,1	24,5	30,8	35,6
Otros . . . . .	18,0	17,9	18,2	16,6	18,3	19,3

Nota.- Año 1999, según previsiones económicas de la UE 1993-1999

**CUADRO NÚM. 6**  
**RELACIONES FINANCIERAS**  
**ESTADOS MIEMBROS-UNIÓN EUROPEA**  
**(Flujos netos sobre PIB)**

	1986-1988	1989-1993	1986-1993
Bélgica .....	-0,55	-0,16	-0,28
Dinamarca .....	0,40	0,30	0,33
Alemania .....	-0,51	-0,63	-0,59
Grecia .....	3,44	5,38	4,78
España .....	0,22	0,56	0,46
Francia .....	-0,13	-0,20	-0,17
Irlanda .....	4,19	5,57	5,14
Italia .....	0,00	-0,12	-0,08
Luxemburgo .....	-1,16	1,02	0,37
Holanda .....	0,33	-0,10	0,04
Portugal .....	1,16	2,63	2,25
Reino Unido .....	-0,33	-0,33	-0,33

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo, EUROSTAT

los fondos estructurales haya sido muy superior a la importancia de sus dotaciones presupuestarias, que por sí mismas han sido realmente modestas, como se desprende de los cuadros núms. 6, 7 y 8, que merecen un breve comentario.

En primer lugar, si atendemos a los saldos financieros netos, hay que concluir que, efectivamente, las políticas comunitarias de cohesión no han sido suficientemente significativas en términos cuantitativos. Más aún, entre 1989 y 1993, países con un PIB por habitante superior a la media comunitaria, como Dinamarca y Luxemburgo, han sido beneficiarios netos. Y la aportación neta sobre PIB de los países con mayor potencial económico, es decir, Alemania,

Reino Unido, Francia e Italia, ha sido tan sólo del 0,63, 0,33, 0,20 y 0,12 por 100, respectivamente. En el caso de España, uno de los países beneficiario, la aportación neta de la Comunidad ha sido del 0,56 por 100 (cuadro núm. 6).

No obstante, y aunque desde los países menos desarrollados se haya venido criticando a la Comisión no sólo la estructura de estas relaciones financieras sino también la excesiva dispersión de las áreas y objetivos prioritarios definidos para los fondos estructurales, si se analiza la distribución territorial de éstos, puede comprobarse fácilmente su clara orientación hacia la disminución de las disparidades económicas entre los países miembros. Los cuatro países menos desarrollados (Grecia, Portugal, Irlanda y España), cuya población representaba en 1989 el 19 por 100 del total de la CE, absorbieron en el periodo 1989-1993 el 53 por 100 de los pagos (cuadro número 7).

Por último, debe advertirse que sus efectos económicos en cada uno de estos cuatro países han debido tener intensidades diferentes, ya que mientras en España el importe de los fondos estructurales por habitante apenas ha sido el doble que la media europea, en Grecia, Portugal e Irlanda la han cuadruplicado, quintuplicado y sextuplicado, respectivamente. Y a análoga conclusión se llega si se atiende al grado de intervención estructural de la Comunidad, medida en porcentaje del PIB, que en el caso de Grecia, Portugal e Irlanda ha estado cerca del 3 por 100, mientras que en España ha sido tan sólo del 0,75 por 100 (cuadro número 8).

**CUADRO NÚM. 7**  
**POBLACIÓN Y PAGOS COMUNITARIOS ACUMULADOS**  
**(1989-1993)**

PAISES	PIB/Hab. en PPA EUR 12 = 100 (1)	Población acumulada (porcentaje) (1)	Pagos FEDER acumulados (porcentaje)	Pagos FSE acumulados (porcentaje)	Pagos FEOGA-O acumulados (porcentaje)	Total FEE acumulados (porcentaje)	Pagos FEOGA-G acumulados (porcentaje)	Pagos totales acumulados (porcentaje)
Grecia .....	48,90	3,08	12,33	8,29	13,56	11,25	7,37	8,10
Portugal .....	54,70	5,97	27,28	18,75	25,26	24,19	8,47	12,78
Irlanda .....	66,58	7,05	33,61	26,68	32,53	31,20	13,38	18,09
España .....	74,24	19,00	59,62	45,14	50,15	53,90	23,57	32,33
Holanda .....	100,82	23,57	60,18	47,68	50,80	54,51	32,48	38,89
Italia .....	102,67	41,25	80,45	61,55	63,72	71,44	48,65	54,27
Bélgica .....	103,52	44,30	81,18	63,41	65,11	72,85	52,43	58,22
Reino Unido .....	103,72	61,89	90,53	79,57	69,53	83,31	59,82	66,52
Dinamarca .....	106,68	63,47	90,73	80,66	70,40	83,92	63,78	69,33
Francia .....	111,07	80,81	97,22	83,51	89,37	94,85	84,93	86,44
Alemania .....	115,89	99,88	99,91	99,93	99,71	99,88	99,99	99,60
Luxemburgo .....	128,59	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(1) Los datos corresponden al año 1989.

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo, EUROSTAT

**CUADRO NÚM. 8**  
**GRADO DE INTERVENCIÓN ESTRUCTURAL**  
**(Incluidos el Fondo de Cohesión y las iniciativas comunitarias)**  
**1989-1993 y 1994-1999**

	1989-1993 (media anual)			
	Total	Intervención de la UE	Total	Intervención de la UE
	Mil. de ecus		Porcentaje del PIB (a)	
Bélgica .....	485	173	0,30	0,11
Dinamarca .....	274	96	0,26	0,08
Alemania .....	6.741	1.680	0,53	0,13
Grecia .....	3.091	1.834	4,47	2,65
España .....	6.201	3.017	1,54	0,75
Francia .....	4.114	1.387	0,42	0,14
Irlanda .....	2.212	980	5,99	2,66
Italia .....	5.485	2.374	0,63	0,27
Luxemburgo .....	41	15	0,45	0,17
Holanda .....	488	153	0,21	0,07
Portugal .....	3.789	1.892	6,15	3,07
Reino Unido .....	2.659	1.056	0,34	0,13
EUR12 .....	35.580	14.656	0,71	0,29

	1994-1999 (media anual)			
	Total	Intervención de la UE	Total	Intervención de la UE
	Mil. de ecu		Porcentaje del PIB (b)	
Bélgica .....	1.089	349	0,57	0,18
Dinamarca .....	426	140	0,34	0,11
Alemania .....	13.954	3.622	0,81	0,21
Grecia .....	5.793	2.956	7,20	3,67
España .....	13.747	7.056	3,38	1,74
Francia .....	7.107	2.491	0,63	0,22
Irlanda .....	2.180	1.234	4,98	2,82
Italia .....	9.722	3.608	1,13	0,42
Luxemburgo .....	57	17	0,49	0,15
Holanda .....	1.498	436	0,53	0,15
Portugal .....	5.300	2.940	7,17	3,98
Reino Unido .....	4.779	2.154	0,56	0,25
EUR12 .....	65.651	27.024	1,11	0,45
Austria .....	1.572	316	0,94	0,19
Finlandia .....	1.134	331	1,38	0,40
Suecia .....	878	251	0,53	0,37
EUR15 .....	69.235	27.932	1,12	0,51

(a) PIB medio, 1989-1993

(b) PIB de 1994

*Nota:* Los datos del período 1989-1993 proceden de informes de seguimiento y corresponden a intervenciones financiadas reales. Como a mediados de 1996 aún no se habían terminado algunos programas, los datos existentes tienden a subestimar los fondos comprometidos durante este período. Por otra parte, por lo que se refiere al FSE, los datos no comprenden los logros conseguidos en 1989, ya que éstos corresponden al período transitorio basado en la gestión por proyectos.

*Fuente:* Comisión Europea, *Primer informe sobre la cohesión económica y social 1995*.

Hay que añadir, no obstante, que estos mismos cuatro países tan sólo han recibido un 32,2 por 100 del total de los pagos realizados con cargo al presupuesto comunitario, lo que significa que la distribución territorial del gasto asociado al resto de las políticas distintas a las estructurales, que ha absorbido el 67,8 por 100

restante, podría haber compensado con creces los efectos positivos respecto a la cohesión de éstas últimas. De hecho, absorbieron tan sólo el 23,6 por 100 de los pagos FEOGA-G, lo que en el caso de España, con una agricultura cuyo peso económico es todavía muy fuerte, ha tenido efectos muy negativos.

#### 4. El Tratado de Maastricht

Desde una perspectiva económica, el Tratado de la Unión Europea (Maastricht, 1992) implica fundamentalmente la creación de una moneda común europea en 1999. En relación con la cohesión, ello significa nuevos y mayores riesgos y costes para los países y regiones menos desarrollados, no sólo durante el período transitorio sino incluso después de 1999. Baste con recordar que, para el período transitorio, el cumplimiento de los requisitos de convergencia exige la reducción de tasas de inflación, la disminución del déficit público y la estabilización de la deuda pública, lo que conduce, a su vez, a una política de ajuste tanto más dura cuanto más alejados se encuentren los países del cumplimiento de tales requisitos, siendo precisamente los más atrasados los que se encuentran en esta situación. Y, para después de la creación de la moneda única, la pérdida de las políticas monetaria y cambiaria y el pacto de estabilidad fiscal supondrán una limitación muy importante para que los diferentes Estados puedan instrumentar sus propias políticas económicas y, en particular, sus políticas regionales.

Aunque en los planteamientos previos del Tratado en las sucesivas cumbres comunitarias, en el seno de la Comisión y en el propio Parlamento Europeo se contemplaron siempre estos aspectos negativos para la cohesión, las resistencias para dar nuevos pasos en el reconocimiento de este problema y en la instrumentación de nuevas políticas fueron siempre muy duras, y sólo después de grandes esfuerzos por parte de los países menos desarrollados pudo alcanzarse finalmente un acuerdo. En síntesis, y según quedó recogido en el Tratado, éste consistió en lo siguiente:

a) Reconocimiento expreso de la cohesión como una *misión* de la Comunidad, como uno de sus principales fines, en lugar de contemplarla como un simple *objetivo*, como había hecho el Acta Única Europea. A estos efectos, fue necesaria una nueva redacción del artículo 2 del Tratado de Roma: "La Comunidad tendrá como misión promover, mediante el establecimiento de un mercado común y de una unión económica y monetaria y mediante la realización de las políticas y acciones comunes contempladas en los artículos 3 y 3A, un desarrollo armonioso y equilibrado de las actividades económicas en el conjunto de la Comunidad, un crecimiento sostenible y no inflacionista que respete el medio ambiente, un alto grado de convergencia de los resultados económicos, un alto nivel de empleo y de protección social, la elevación del nivel y de la calidad de vida, la *cohesión económica y social* y la *solidaridad entre los Estados miembros*".

b) Previsión de un Fondo de Cohesión, a añadir a los fondos estructurales (FSE, FEOGA-O, FEDER) y a los demás instrumentos de apoyo al desarrollo (BEI y otros) ya existentes, que debería crearse antes del 31 de diciembre de 1993, con la finalidad específica de proporcionar una contribución financiera a proyectos en los sectores del medio ambiente y de las redes transeuropeas en materia de infraestructura de transporte en los países menos desarrollados.

c) Creación de un Comité de las Regiones, de carácter consultivo, compuesto por representantes de los entes regionales y locales, que deberá ser consultado por el Consejo o la Comisión en todos los casos previstos en el Tratado o en cualesquiera otros en que una de dichas instituciones lo estime oportuno, con

CUADRO NÚM. 9  
CUADRO GENERAL DEL NUEVO MARCO FINANCIERO 2000-2006  
Precios 1997

ML. MILLONES DE ECLIS. PRECIOS 1997. CRÉDITOS PARA COMPROMISOS	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
AGRICULTURA (Línea directriz) . . . . .	43,3	44,1	45,0	46,1	47,0	48,0	49,0	50,0
ACCIONES ESTRUCTURALES . . . . .	36,1	35,2	36,0	36,8	39,8	40,7	41,7	42,8
de las que adaptaciones anteriores . . . . .	1,8							
POLÍTICAS INTERNAS . . . . .	6,1	6,1	6,4	7,3	7,5	7,7	7,9	8,1
ACCIONES EXTERIORES . . . . .	6,6	6,6	6,8	7,0	7,1	7,3	7,5	7,6
ADMINISTRACIÓN . . . . .	4,5	4,5	4,6	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5
RESERVAS . . . . .	1,2	1,0	1,0	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5
TOTAL CRÉDITOS PARA COMPROMISOS . . . . .	97,8	97,5	99,8	105,1	107,1	109,5	112,0	114,5
TOTAL CRÉDITOS PARA PAGOS- <sup>a</sup> . . . . .	92,5	94,1	96,6	101,1	103,9	106,5	108,9	111,4
Créditos para pagos (en porcentaje del PNB) . . . . .	1,25	1,24	1,24	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22
Margen (en porcentaje) . . . . .	0,02	0,03	0,03	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Límite máximo de recursos propios (en porcentaje) . . . . .	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27

Fuente: Agenda 2000, COM (97) 2000 final, 15.07.1997.

independencia de que, por propia iniciativa, pueda emitir informe siempre que considere que hay intereses regionales en juego.

Estos tres puntos suponían el abandono definitivo de la concepción inicial de los fundadores de la Comunidad respecto a la capacidad del mercado para corregir las disparidades regionales y, en cualquier caso, el reconocimiento institucional de que la EUR-15 no podía aguardar a que éstas fuesen disminuyendo por el simple paso del tiempo y sin hacer nada para acelerar el proceso de convergencia.

Atendiendo a esta nueva concepción, en la cumbre de Edimburgo (diciembre de 1992), en plena crisis del SME y cuando no se había ratificado aún el Tratado por todos los países miembros, se adoptaban ya importantes acuerdos en relación con la cohesión:

a) El presupuesto comunitario se incrementaría desde el 1,20 por 100 del PIB en 1992 al 1,27 por 100 en 1999.

b) Se modificaba la estructura del gasto, a fin de potenciar la política comunitaria directamente relacionada con la cohesión, si bien el crecimiento de las acciones estructurales no tendría ya la misma intensidad que en el período 1986-93, al pasar tan sólo del 30,8 por 100 al 35,5 por 100 del total del gasto (cuadro núm. 5). Además, como consecuencia de la inclusión de nuevas zonas francesas en el denominado objetivo número 2 (regiones afectadas por el declive industrial) y de los *länders* de la antigua República Democrática Alemana en el objetivo número 1, los cuatro países de la cohesión venían reducida su participación en los fondos estructurales hasta el 50,7 por 100.

c) En cuanto al Fondo de Cohesión, y hasta su reglamentación definitiva, se aprobaba un presupuesto provisional de 15.200 ecus anuales, del que podían ser beneficiarios los países con un PIB por habitante inferior al 90 por 100 de la media comunitaria, es decir, los llamados desde entonces PIGS (Portugal, Irlanda, Grecia y España), o países de la cohesión.

En conjunto, las previsiones financieras de la Comunidad para el período 1994-1999 suponían un ligero incremento del presupuesto total, una redistribución de éste en favor de las acciones estructurales y una notable mejora de la participación de los cuatro países de la cohesión, tanto en la suma de fondos estructurales más Fondo de Cohesión (que pasaba del 53,30 al 55,47 por 100 del total de estos fondos), como en el total del presupuesto comunitario (que pasaba del 32,33 al 36,52 por 100). España, que percibi-

ría algo más de 6 billones de pesetas en todo el período, resultaba especialmente beneficiada, ya que si su índice de gastos comunitarios por habitante había sido de 184 en el período 1989-1993 (EUR12=100), en el período 1994-1999 sería de 240.

A la vista de estas cifras en favor de los países y regiones menos desarrollados, debe admitirse, según apuntábamos antes, que, de no haber sido por los principios de cooperación, programación y adicionalidad, los fondos estructurales, por sí mismos, difícilmente habrían podido propiciar avances significativos en la convergencia económica europea. En cualquier caso, estos principios parecen no ser ya suficientes para paliar las limitaciones presupuestarias y para hacer frente a las grandes disparidades de renta actualmente existentes en el seno de la Unión Europea.

## V. EL FUTURO DE LA POLÍTICA REGIONAL EUROPEA

Como ha puesto de manifiesto recientemente Armstrong (1996), la actual política regional europea presenta graves limitaciones, entre las que él mismo señala como más importantes la ausencia de mecanismos fiscales de transferencia, su excesiva concentración burocrática pese a las reformas de 1988 y la relativamente débil administración comunitaria destinada a este fin.

Pero, junto a ello, existen otras poderosas razones por las que podría pensarse en su reforma en un futuro inmediato: las perspectivas de adhesión de nuevos países, muy poblados y pobres, que amenazan con hacer aún menos eficaces los magros presupuestos que se dedican a ella (6); la crisis de confianza en la efectividad de la actual instrumentación de los fondos estructurales, unida a la evidencia, cada vez mayor, de la gran eficacia de políticas más novedosas, destinadas a la potenciación del desarrollo endógeno a través de ayudas a pequeñas y medianas empresas y de acciones encaminadas a estimular la innovación y las transferencias de tecnología; y la creciente sensación de que la actual política regional está excesivamente diversificada, sin que su destino prioritario sea el de favorecer a las regiones más pobres, y de que está mal evaluada.

Ante este estado de cosas, y prescindiendo de que la solución pueda consistir simplemente en su eventual abandono, caben diversas alternativas, cada una de ellas con implicaciones políticas y económicas muy diferentes: una mayor concentración de las acciones estructurales en los territorios más pobres de

la UE; una redefinición más estricta de los objetivos prioritarios, ya que en los actuales caben, por una u otra razón, la mayor parte de las regiones europeas; un sistema federal de transferencias fiscales centralizado en Bruselas; o una repatriación de la política regional, renunciando la UE a toda intervención en este punto. Decidirse por alguna de ellas no resultará fácil, pero, en cualquier caso, será inevitable.

La *Agenda 2000*, presentada por la Comisión en julio de 1997 (7) y actualmente en curso de debate político, apunta ya hacia cual va a ser la dirección que muy probablemente se siga, que, desde luego, no da respuesta a la totalidad de los problemas actualmente planteados: a) en el marco financiero previsto para el período 2000-2006 se mantiene el actual 0,46 por 100 del PIB comunitario para el conjunto de las políticas estructurales, lo que significa, dado que se reserva un 16,4 por 100 del total para los nuevos candidatos más pobres, que los países y regiones beneficiarios de la Unión de los 15, cuyas condiciones de acceso no se modifican, sufrirán una pequeña reducción respecto a sus actuales percepciones; b) se acentuará la concentración funcional de las actuaciones, para lo que se reducirá el número actual de objetivos a tan sólo tres, manteniendo la prioridad del actual objetivo nº 1 (regiones menos desarrolladas), redefiniendo el objetivo nº 2 (reconversión económica y social) y creando un nuevo objetivo nº 3 para desarrollar una estrategia específica de recursos humanos; y se mejorará la relación coste-eficacia a través de la simplificación, la evaluación y el control.

Como se ve, aparte de las mejoras técnicas de instrumentación que puedan arbitrarse, en el ánimo de la Comisión no está replantearse a fondo a corto plazo la actual política regional europea. Y regiones como Andalucía deben esperar incluso una disminución de los recursos disponibles.

## VI. CONCLUSIONES

La exposición anterior nos permite ofrecer unas conclusiones generales sobre la concepción, evidencia empírica y política de cohesión territorial de la Comunidad Europea en relación con las implicaciones analíticas del crecimiento y de la integración económica:

1. Los numerosos estudios empíricos realizados en los últimos años, han puesto de manifiesto los principales rasgos característicos de las actuales disparidades económicas regionales de la UE y las causas de la desigualdad, que pueden sintetizarse del si-

guiente modo: las disparidades económicas entre los niveles de renta per cápita de los países miembros de la Unión Europea se han reducido notablemente en el período 1983-1993, pero siguen siendo aún mayores que en los Estados Unidos, que sería el punto natural de referencia; en el mismo período de tiempo, las disparidades económicas entre los niveles de renta de las regiones europeas han aumentado ligeramente a escala europea y en una proporción algo mayor en el interior de la mayor parte de los países miembros, en contraste con el fuerte proceso de convergencia que había tenido lugar en las dos décadas precedentes; con excepciones notables en países como Italia y España, en los que el peso del desempleo es más alto, como causas próximas de esta desigualdad se apuntan, fundamentalmente, diferencias en productividad y, en menor medida, diferencias en tasas de ocupación y de empleo; a su vez, las diferencias en productividad se asocian más a componentes estructurales de las regiones que a su propia especialización productiva, lo que sugiere la existencia de diferentes estados estacionarios en cada una de las regiones.

2. La Unión Europea ha ido pasando, progresivamente, de una firme convicción en las ilimitadas posibilidades del mercado para corregir cualquier tipo de desequilibrio económico, incluidos los territoriales, a una creciente aceptación implícita de los modelos de crecimiento endógeno, que suponen que economías de escala crecientes asociadas a ciertos tipos de inversión en capital, fundamentalmente progreso técnico y capital humano, y a ciertas externalidades, pueden conducir a disparidades crecientes entre los distintos estados y regiones en términos de renta per cápita. Este cambio de orientación ha ido trasladándose puntualmente a los sucesivos textos modificativos del Tratado de Roma y materializándose en un progresivo aumento del peso de los fondos estructurales en el presupuesto de la Unión Europea.

3. Si se atiende a los rasgos característicos de las disparidades regionales de renta, la política de cohesión territorial de la Unión Europea ha sido correcta en una triple dirección: en primer lugar, al identificar la región como parte del territorio relevante para este tipo de política, al definir los factores socioeconómicos que determinan la elegibilidad de cada una de las regiones en relación con los distintos instrumentos de política regional y al establecer criterios objetivos de distribución de los fondos; en segundo, al asignar estos fondos, fundamentalmente, a la mejora de las infraestructuras, de la tecnología y del capital humano de las regiones menos desarrolladas, factores clave de las diferencias de productividad, principal respon-

sable, a su vez, de estas desigualdades; y, en tercer lugar, al potenciar la presencia directa de las regiones en las instituciones de la Unión.

4. Sin embargo, la cuantía de los fondos estructurales destinados a la corrección de estos desequilibrios regionales ha sido insuficiente, ya que en todo momento ha estado por debajo del 35 por 100 del presupuesto comunitario, que en total representa, a su vez, tan sólo el 1,2 por 100 del PIB de la UE. Los principios de concentración, cooperación, programación y adicionalidad de estos fondos, aunque han atenuado en parte esta insuficiencia, no parece que puedan resolver en el futuro las actuales limitaciones de la política regional europea, sobre la que se ciernen muchas incertidumbres y la ineludible necesidad de su reforma en profundidad.

5. Por último, hay que señalar que, según se desprende de la *Agenda 2000*, no parece que por ahora vaya a tener lugar esta reforma, salvo pequeños retoques en la redefinición de objetivos y en su instrumentación.

#### NOTAS

(1) Aunque la literatura es abundante, un panorama completo de los efectos económicos de las integraciones económicas, puede encontrarse en HINE (1994), y en BALDWIN y VENABLES (1995).

(2) La base de datos internacionales elaborada por Summers y Heston (1991) ha sido particularmente utilizada. En la Unión Europea, EUROSTAT ha elaborado series de las principales variables demográficas y económicas. Y en España, aparte de la serie más larga de *Renta Nacional de España y su Distribución Provincial* del BBV, disponemos de abundante información económica regional (Vid. PEREZ *et al.*, 1996, págs. 475-486).

(3) COE y HELPMAN (1995) han estudiado la forma en que podría producirse una convergencia tecnológica.

(4) ANDRÉS y HERNÁNDO (1995) han estimado que una reducción de la tasa de inflación en 2,5 puntos durante treinta años en España, podría haber tenido un efecto positivo de casi un 5 por 100 en el nivel de renta per cápita.

(5) Reglamento (CEE) 2052/88 del Consejo, de 24 de junio, relativo a las funciones de los fondos con finalidad estructural y a su eficacia, así como a la coordinación entre sí de sus intervenciones con las del Banco Europeo de Inversiones y con las de los demás instrumentos financieros existentes.

(6) BALDWIN (1994), por ejemplo, ha señalado que los países de Visegrad-4 (Polonia, Hungría, República Checa y Eslovaquia), los de más inmediata adhesión, tienen una población total de 64 millones de habitantes y un PIBpc de tan sólo un tercio de la media de la UE, y que, en la más optimista de las previsiones, creciendo a una tasa del 6 por 100 anual, tardarían 20 años en alcanzar el 75 por 100 del PIBpc medio de la Unión Europea.

(7) COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS (1997), *Agenda 2000. Por una Unión más fuerte y más amplia*, COM (97) 2000 final, 15 de julio de 1997.

#### BIBLIOGRAFÍA

- ANDRÉS, J., y DOMÉNECH, R. (1996), "La convergencia real en Europa", *Información Comercial Española*, págs. 756, 33-49.
- ANDRÉS, J., y HERNÁNDO, I. (1995), "Inflación y crecimiento a largo plazo: evidencia internacional", *Boletín Económico*, Banco de España, septiembre.
- ARMSTRONG, H. W. (1996), "European Union Regional Policy: Sleepwalking to a Crisis", *International Regional Science Review*, 19, 3, págs. 194-209.
- BAJO RUBIO, D. (1996), *Integración regional, crecimiento y convergencia*, Papeles de Trabajo, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- BALDWIN, R. (1994), *Towards an integrated Europe*, Londres, Centre for Economic Policy Research.
- BALDWIN, R., y VENABLES, A. (1995), "Regional Economic Integration", en Grossman, G., y Rogoff, K. (eds), *Handbook of International Economics*, Vol. III, North-Holland, Amsterdam, págs. 1597-1644.
- BARRO, R. (1990), "Government spending in a simple model of endogenous growth", *Journal of Political Economy*, 98, págs. 103-125.
- (1995), "Inflation and Economic Growth", *Bank of England Quarterly Bulletin*, págs. 166-176.
- BARRO, R., y SALA-I-MARTÍN, X. (1991), "Convergence across the States and Regions", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, págs. 107-182.
- (1992), "Convergence", *Journal of Political Economy*, 100, págs. 223-251.
- COE, y HELPMAN, (1995), "International R&D Spillovers", *European Economic Review*, 39, 5, págs. 859-887.
- COMISIÓN EUROPEA (1996), *Competitividad y cohesión: las tendencias de las regiones. Quinto Informe periódico sobre la situación y la evolución socioeconómica de las regiones de la Comunidad*.
- (1996), *Primer Informe sobre la cohesión económica y social 1996*.
- CORDERO, G. (1995), "El presupuesto comunitario y el objetivo de la cohesión: del Acta Única a la futura Unión Monetaria y la nueva ampliación al Este", *Presupuesto y Gasto Público*, 17, págs. 123-138.
- CORDERO, G.; GAYOSO, A.; PAVÓN, A.; y RODRÍGUEZ, E. (1990), *La política de cohesión económica y social de la Unión Europea y el presupuesto comunitario*, Dirección General de Planificación, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- DUNFORD, M. (1993), "Regional Disparities in the European Community: Evidence from the REGIO Databank", *Regional Studies*, 27, 8, págs. 727-743.
- ESTEBAN, J. M. (1994), *Crecimiento y convergencia regional en España y en Europa*, Instituto de Análisis Económico, CSIC, Barcelona.
- ESTEBAN, J., y VIVES, X. (eds.) (1994), *Crecimiento y convergencia regional en España y en Europa*, 2 vols., Instituto de Análisis Económico, C.S.I.C., Barcelona.
- FISCHER, S. (1993), "The role of macroeconomic factors in growth", *Journal of Monetary Economics*, 32, págs. 485-512.
- GÓMEZ CASTAÑEDA, J. (1994), "Presupuesto comunitario y política

- de cohesión: alcance y límites", *Hacienda Pública Española*, 130, 3, págs. 55-65.
- HICKS, H. (1960). "Thoughts on the Theory of Capital, the Dorlu Conference", *Oxford Economic Papers*, págs. 123-132.
- HINE, R. (1994) "Endogeneous innovation in the theory of growth", *Journal of Economic Perspectives*, 8, págs. 23-44.
- KING, R.G., y LORINE, R. (1994), "Capital Fundamentalism, Economic Development, and Economic Growth", *Carnegie-Rochester Series on Economic Policy*, 40, págs. 259-300.
- LUCAS, R. (1988); "On the mechanics of economic development", *Journal of Monetary Economics*, 22, págs. 3-42.
- MARTÍN RODRÍGUEZ, M., y MECHÉN FERREN, E. (1996), "Incidencia de la estructura productiva en la desigualdad económica regional de Andalucía, 1983-91", *Boletín Económico de Andalucía*, págs. 245-252.
- PADOA-SCHIOPPA, T. (1987), "Efficacité, stabilité et équité", *Rapport à la Commission des Communautés Européennes*, Bruselas.
- PÉREZ, F., et al. (1996), *Capitalización y crecimiento en España y sus regiones. 1955-1995*, Fundación BBV, Bilbao.
- RAYMOND, J.L., y García-Greciano, B. (1994), "Las disparidades en el PIB per cápita entre comunidades y la hipótesis de la convergencia", *Papeles de Economía Española*, 59, págs. 37-58.
- (1996), "Distribución regional de la renta y movimientos migratorios", *Papeles de Economía Española*, 67, págs. 185-201.
- RODRÍGUEZ NUÑO, V. (1997), "Especialización, concentración sectorial y crecimiento en las tres Españas económicas en el periodo 1962-1993", *Revista Asturiana de Economía*, 10, págs. 171-196.
- ROMER, P. (1986), "Increasing returns and long-run growth", *Journal of Political Economy*, 94, págs. 1002-1037.
- SOLOW, R. (1956). "A contribution to the theory of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, 70, págs. 65-94.
- (1957), "Technical Change and the Aggregate Production Function", *Review of Economics and Statistics*, 39, págs. 312-20.
- SWAN, T. (1956), "Economic growth and capital accumulation", *Economic Record*, 32, págs. 334-361.
- SUMMERS, R., y HESTON, A. (1991), "The Penn World Table (Mark 5): an expanded set of international comparisons, 1950-1988", *Quarterly Journal of Economics*, 106, págs. 327-368.

# Andalucía ante los retos de la Unión Económica y Monetaria

Julio Rodríguez López

## INTRODUCCIÓN

La implantación de la moneda única, el euro, a partir del primero de enero de 1999 va a acentuar los problemas de competitividad de amplias áreas territoriales incluidas en el territorio de los once países que formarán la "zona euro" a partir de la fecha citada. Andalucía, por su especial situación y por su alta incidencia dentro del conjunto nacional, puede resultar muy afectada por dicha circunstancia.

En el primer apartado se resumen las implicaciones derivadas de la implantación de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria. En el segundo, se resumen las principales características de la estructura productiva de Andalucía. En el tercero, a la vista del contenido de los apartados previos, se recoge un conjunto de ideas de estrategia económica especialmente dirigidas al marco de actuación del ejecutivo autónomo andaluz.

## I. EL DESAFÍO DE LA MONEDA ÚNICA. RIESGOS Y VENTAJAS

En 1999 se iniciará la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria. Esto supondrá la implantación de una moneda única, el euro, en once de los quince países de la Unión Europea, bajo la autoridad de un nuevo y único banco central. En el primer fin de semana de mayo de 1998, los líderes de la Unión Europea decidieron los once países que reunían las condiciones para acceder a dicha tercera fase. Quedaron fuera Grecia, que no reunía las condiciones, el Reino Unido y Dinamarca, que ejercieron la cláusula de "escape" del Tratado de Maastricht, y Suecia, que eligió quedar fuera. No hay camino de retorno. Un rasgo típico del compromiso de la moneda única es que no

existe ninguna previsión, legal o práctica, para la expulsión o la retirada de la citada moneda. Europa sólo se ha dejado a sí misma la opción de triunfar en el empeño (1).

Como consecuencia de la circunstancia citada, España va a perder las competencias en materia de política monetaria y de tipo de cambio. No serán ya posibles las devaluaciones, ni tampoco se podrán fijar tipos de interés básicos distintos dentro de la "zona euro" (ZE). En los últimos años, se ha acentuado la coherencia del ciclo de la economía española con la Unión Europea, reforzándose la coherencia en variables tales como crecimientos del PIB, déficit público, tipos de interés reales y crecimiento de los salarios reales. Sin embargo, persiste una profunda diferencia entre España y la UE en materia de PIB por habitante (el 76,6 por 100 de la UE en 1997) y en desempleo (20,3 por 100 de los activos en España, frente al 12,1 por 100 en la UE en 1997).

La mayor incidencia de la moneda única se advertirá en el comercio exterior de España. La introducción del euro equivale a fijar un tipo de cambio nominal rígido entre los países miembros. Se eliminarán los costes de transacción en los mercados de cambios entre los países de la Unión Económica y Monetaria y se harán más fáciles las comparaciones de los precios existentes en los distintos países miembros. Esto último afectará a empresas y a consumidores, haciendo más fácil la competencia para las primeras a efectos de ventas dentro de la zona euro. Se acentuarán las reestructuraciones a nivel empresarial, y se producirán mayores impulsos para las economías integradas. La más fácil comparación entre precios y salarios acrecentará el arbitraje, aproximará los precios de venta y contribuirá a reforzar la eficiencia empresarial. El aumento de la competencia llevará a

reducir los márgenes de beneficio en bastantes sectores productivos.

El descenso de la volatilidad del tipo de cambio afectará al área en la que España concentra la mayor parte de su comercio, contribuyendo así a abrir aún más al exterior a la economía española. La mayor liquidez de los mercados en euros también facilitará niveles más elevados de inversión extranjera, acrecentándose las entradas y salidas de capitales. El euro dará un mayor empuje al desarrollo de un mercado de capital a nivel europeo. Se reducirá el coste de capital y se ofrecerán más oportunidades de financiación a las PYME. La relación de dependencia de la inversión respecto del ahorro nacional se relajará, ofreciéndose también mayores oportunidades de colocación del ahorro para las entidades de inversión colectiva, como fondos de inversión y de pensiones.

La competitividad de la economía española fuera de la zona euro dependerá no sólo de las condiciones de coste de las empresas españolas, sino que también estará ligada a la política de tipo de cambio del Banco Central Europeo. Dentro de la zona euro, la competitividad dependerá de la evolución de los precios internos, pudiendo crecer más los precios de los bienes menos sometidos a la competencia. Los crecimientos atípicos de precios y salarios sólo podrán mantenerse en presencia de aumentos paralelos de productividad. La evolución de los costes será decisiva, pues, a efectos de mantener la competitividad.

Los beneficios derivados de la implantación de la moneda única se derivarán de la estabilidad de las divisas, de la más baja inflación prevista, del aumento del comercio y de la presencia de mercados más amplios y eficientes. Pero, junto a los beneficios derivados de los factores hasta aquí citados, existirán también abundantes factores de riesgo. Entre estos últimos destacan la falta de popularidad del euro en la primera etapa, la posibilidad de que se produzcan *shocks* asimétricos (problemas que afectan más a unos países que a otros) y la falta de margen para la política fiscal, como consecuencia sobre todo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Los *shocks* asimétricos se combatirán mejor cuanto más flexibles sean las economías, esto es, cuanto más capaces sean de hacer ajustes rápidos a las nuevas circunstancias que se produzcan. Los factores productivos, capital y trabajo, deben desplazarse más fácilmente de una a otra área dentro de la ZE, así como una mayor flexibilidad en los salarios puede hacer más fácil los ajustes, junto a una mayor movilidad empresarial en general.

En Estados Unidos se han producido históricamente dichos *shocks*, pero las transferencias han sido allí importantes como para corregir tales situaciones. Tales transferencias han procedido tanto del gobierno federal como de las aportaciones del capital privado, siempre que se dieran las condiciones como para hacer atractivos los desplazamientos. En un momento como el actual, en que países como Alemania y Holanda quieren revisar a la baja las aportaciones que efectúan al presupuesto de la UE, parece difícil imaginar que desde Bruselas se vayan a poder efectuar transferencias significativas como para corregir los efectos negativos de dichos *shocks* asimétricos. El ajuste efectuado en España, en los años previos a 1998, se ha realizado sobre todo en la inversión pública en infraestructuras, a pesar de tratarse de un país con un bajo nivel de capital público por habitante.

Parece conveniente, pues, que exista una mayor sincronización entre los ciclos económicos de los países miembros, y que sea más fácil efectuar los cambios estructurales que la mayor competencia va a producir entre los estados miembros. Las políticas fiscales anticíclicas se van a ver dificultadas como consecuencia del citado "Pacto de Estabilidad", que permite políticas más flexibles en materia de déficit público sólo en el caso de un país que atraviese por una depresión profunda. Si en lugar de esto último lo que tiene lugar es una simple desaceleración del crecimiento, que es la forma bajo la cual actúan con más frecuencia los ciclos económicos, entonces no cabe emplear la política fiscal con fines anticíclicos. Se considera que Italia, Alemania y España "han echado dinero a los problemas regionales más que resolver las causas de los mismos" (2). Aunque difícil, parece conveniente que exista un Fondo Europeo de Transferencias, en ausencia del cual el ajuste sólo se puede efectuar a nivel nacional.

En resumen, el efecto reforzado que el euro va a ejercer sobre el mercado único acrecentará el crecimiento económico general. La falta de flexibilidad presupuestaria, la escasez de mecanismos equilibradores dentro de la Unión Económica y Monetaria acentuará, por otra parte, la necesidad de disponer de políticas presupuestarias más potentes y flexibles a nivel estatal. También reforzará esta circunstancia la conveniencia de que la zona euro se dote de instrumentos e instituciones capaces de desarrollar una más amplia política económica a nivel comunitario.

## II. ANDALUCÍA Y ESPAÑA

En líneas generales, la Comunidad Autónoma de

Andalucía tiene un peso destacado en España en cualquier agregado que se utilice. Esta autonomía es la primera de España en población (7,3 millones de habitantes), la segunda en superficie (87.599 km<sup>2</sup>) y la tercera en lo relativo a nivel absoluto de PIB (10,3 billones de pesetas). En el cuadro núm. 1 se han resumido los principales indicadores socioeconómicos de Andalucía, efectuándose en dicho cuadro un resumen de la participación de esta autonomía en los principales agregados económicos de España. En el cuadro núm. 2 se ha recogido la evolución registrada por di-

cha presencia de Andalucía en los principales indicadores económicos entre 1985 y 1997 (población, PIB, PIB por habitante, diferencial de tasa de ocupación).

Se aprecia, en primer lugar, una tendencia clara de la población [1]andaluza a acrecentar su participación en la población de España. Sólo a lo largo de los años noventa, esto es, entre 1990 y 1997, Andalucía aumentó su participación en más de medio punto porcentual en el conjunto nacional (18,34 por 100 en 1997, frente al 17,3 por 100 de participación de Anda-

CUADRO NÚM. 1  
ANDALUCÍA-ESPAÑA  
COMPARACIÓN AGREGADOS ECONÓMICOS

	1994	1995	1996	1997
1. Población (Padrones municipales)				
1.1. Cifras absolutas. Millones de personas				
Andalucía .....	7.249.662	7.314.644	7.234.873	7.253.322
España .....	40.230.340	40.460.055	39.669.394	39.683.121
1.2. Participación de Andalucía en España (porcentaje) .....	18,2	18,08	18,24	18,28
2. PIB y renta familiar (FUNCAS)				
2.1. PIB/habitante. Andalucía/España (porcentaje) .....	70,97	71,16	72,02	71,78
2.2. Renta familiar disponible/habitante Andalucía/España (porcentaje) .....	79,29	79,37	80,62	80,61
2.3. Renta familiar disponible/habitante, corregida de poder de compra. Andalucía/España (porcentaje) .....	81,50	81,67	82,98	83,34
3. PIB. Participación de Andalucía en España (FUNCAS)				
3.1. Total PIB .....	12,8	12,8	13,1	13,1
3.2. Total PIB primario (porcentaje) .....	27,3	22,8	28,4	28,9
3.3. Total PIB no primario (porcentaje) .....	12,1	12,2	12,1	12,3
4. Empleo. Participación de Andalucía en España				
4.1. Ocupados EPA (porcentaje) .....	14,4	14,4	15,1	15,2
4.2. Afiliados Seguridad Social (porcentaje) .....	15,5	15,5	15,6	15,6
4.3. Tasas medias de desempleo anual (porcentaje activos)				
Andalucía .....	34,6	33,9	32,4	31,8
España .....	24,2	22,9	22,2	20,8
5. Sistema financiero (a 31 de diciembre) (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito)				
5.1. Créditos, netos de provisiones .....	12,0	12,0	11,7	11,4
5.2. Depósitos en el sistema bancario .....	9,7	9,4	9,2	9,2
6. Turismo. Participación de Andalucía en España (porcentaje)				
6.1. Viajeros alojados .....	17,8	18,2	18,7	19,2
6.2. Pernoctaciones causadas .....	13,6	14,4	15,0	15,7
6.3. Plazas hoteleras .....	18,4	18,7	19,2	19,0
7. Exportaciones de mercancías Participación de Andalucía/España (porcentaje) .....	9,2	8,5	8,9	8,9
8. Accesibilidad neta a la vivienda (esfuerzo medio en relación con la renta familiar)				
8.1. Andalucía .....	28,7	27,8	25,2	22,0
8.2. España .....	33,5	33,6	30,1	26,1
9. Participación del Presupuesto de la Junta de Andalucía en el PIB andaluz .....	22,0	21,9	20,6	21,9

Fuente: INE, FUNCAS, BE.

CUADRO NÚM. 2  
ANDALUCÍA. COMPARACIÓN CON ESPAÑA

		PIB/habitante (España=100)	PIB Andalucía/ PIB España	Población Andalucía/España	Diferencia de tasa de ocupación (*)
EXPANSIÓN	1985	71,59	12,48	17,44	-6,35
	1986	69,44	12,16	17,51	-6,56
	1987	70,31	12,37	17,60	-6,70
	1988	70,47	12,44	17,65	-6,69
	1989	70,35	12,47	17,72	-6,09
	1990	70,94	12,83	17,79	-6,41
RECESIÓN	1991	70,89	12,89	17,89	-6,57
	1992	71,17	12,78	17,94	-6,68
	1993	70,72	12,75	18,02	-6,52
	1994	70,79	12,81	18,10	-6,52
EXPANSIÓN	1995	70,91	12,89	18,19	-6,28
	1996	71,80	13,12	18,25	-6,03
	1997	71,64	13,13	18,34	-6,20

(\*) Tasa de ocupación: empleo existente sobre población total. Diferencia entre la tasa de Andalucía y de España.  
Fuente: FUNCAS

lucía en la superficie total de España). Esto último implica que la densidad de población andaluza ha pasado a superar la media nacional. En segundo lugar, Andalucía viene acrecentando su aportación al PIB nacional [2], participación que ha crecido también en medio punto porcentual entre 1990 y 1997, hasta el 13,13 por 100 en 1997. Andalucía tiene una especial relevancia dentro de España en lo relativo al sector primario (28,9 por 100 del total nacional), debido sobre todo a la agricultura y la pesca. La producción final agraria andaluza supone el 25,9 por 100 de la nacional, destacando sobre todo su aportación a las producciones de hortalizas (primer producto agrícola nacional) y de aceite y subproductos. La presencia andaluza en la industria nacional es muy limitada (8,6 por 100 del total nacional), aunque las empresas industriales existentes en Andalucía ejercen un importante poder de arrastre sobre el subsector agrario andaluz, y resultan decisivas en la estructura productiva de las provincias occidentales de esta autonomía.

En tercer lugar, junto a una creciente presencia de Andalucía en la producción nacional, se ha hecho aún más significativa su participación en el empleo nacional [3], donde en el tercer trimestre de 1998 el empleo andaluz (1.953.200 ocupados) supone el 14,7 por 100 del empleo total nacional (13,3 millones de puestos de trabajo).

Junto a la presencia creciente de Andalucía en la población, producción y empleo nacionales, el PIB andaluz por habitante asciende al 71,8 por 100 de la media nacional, habiéndose aproximado Andalucía a dicha media en 0,7 puntos porcentuales entre 1990 y 1997. Merece la pena destacar cómo Andalucía re-

sulta más próxima a la media nacional si se emplea el indicador de *Renta Familiar Disponible por habitante*, donde tiene un nivel equivalente al 80,6 por 100 de la media nacional (83,3 por 100 corregido de poder de compra). La fiscalidad directa y las prestaciones sociales, que son las principales partidas diferenciales entre PIB y Renta Disponible, contribuyen a elevar significativamente el nivel de vida de Andalucía que, en términos relativos, tiene más capacidad de gasto que de producto. Los datos de Contabilidad Regional del INE revelan que las prestaciones sociales (educación, sanidad, ayuda al desempleo, asistencia social) tienen en Andalucía un peso superior a la media nacional (30 por 100 de la renta familiar disponible de los andaluces son prestaciones sociales, frente al 25,2 por 100 de España).

La "densidad" de ocupación de Andalucía (empleo por habitantes de 16 y más años) era del 34,2 por 100 en el tercer trimestre de 1998, 6,7 puntos porcentuales por debajo de la media nacional (34,2 frente al 40,9 por 100 en este período). Sólo una provincia, Almería, superaba la media nacional en el trimestre citado. En los indicadores generales de población, renta y bienestar Andalucía ha ganado, pues, participación y ha acrecentado su nivel respecto de la media nacional. Sin embargo, esta aproximación relativa apenas si se ha producido en lo que se refiere a situación del mercado de trabajo. El diferencial de tasa de ocupación ha mejorado muy ligeramente si dicha relación se refiere a la población total, pero no lo ha hecho si se calcula sobre la población de 16 y más años, ni tampoco ha descendido apenas el diferencial existente en términos de tasa de desempleo. En 1991 la diferencia de la tasa de paro de Andalucía con España

**CUADRO NÚM. 3  
ANDALUCÍA-ESPAÑA  
COMPOSICIÓN DEL PIB Y DEL EMPLEO  
DIFERENCIALES PIB/HABITANTE Y RENTA FAMILIAR DISPONIBLE POR HABITANTE**

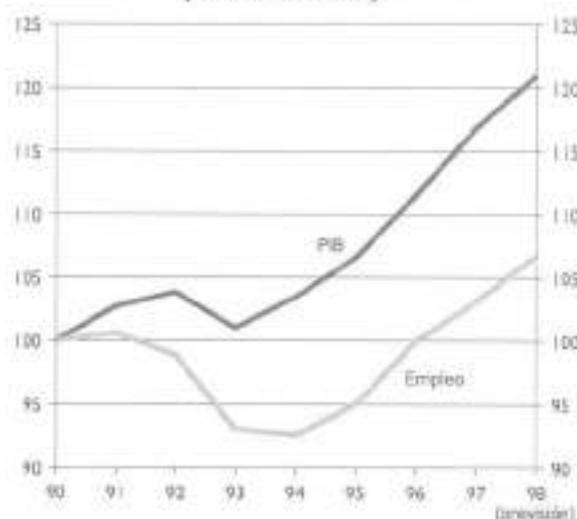
	Composición PIB 1997 (precios constantes)		Composición empleo 1998.0	
	Andalucía	España	Andalucía	España
1. Sector Primario . . .	10,8	4,9	12,0	7,9
2. Industria . . . . .	14,2	21,6	13,2	20,6
3. Construcción . . . . .	9,2	7,9	10,2	9,8
4. Servicios . . . . .	65,7	65,5	64,6	61,7
TOTAL . . . . .	100,0	100,0	100,0	100,0

**Diferencial renta familiar disponible por habitante/PIB por habitante  
(Porcentaje)**

1985 . . . . .	8,28
1993 . . . . .	8,21
1994 . . . . .	8,60
1995 . . . . .	8,83
1996 . . . . .	8,52
1997 . . . . .	8,83

Fuente: INE, FUNCAS.

**GRÁFICO 1  
ECONOMÍA ANDALUZA. PIB Y EMPLEO  
Base 1990 = 100  
(Precios constantes)**



Fuente: INE, FUNCAS, Junta de Andalucía

fue de 9,5 puntos porcentuales, mientras que dicha diferencia fue todavía de once puntos porcentuales en el promedio de 1997 y de 11,6 puntos en el tercer trimestre de 1998.

El gráfico 1 refleja la intensidad del crecimiento del PIB y del empleo en Andalucía. El gráfico 2 refleja la aproximación antes citada de la población y del PIB por habitante de Andalucía al promedio nacional. Per-

siste también un diferencial significativo a la baja en materia de tasa de ocupación en Andalucía respecto del resto de España.

El cuadro núm. 3 recoge la diferente composición relativa del PIB y del empleo en Andalucía, destacando el claro diferencial al alza que los sectores primario y la construcción tienen en Andalucía. También destaca el muy bajo peso de la industria en el conjunto de la actividad productiva y en el empleo andaluz. El diferencial entre el PIB por habitante y la renta disponible (en términos de relación con la media nacional) parece haberse acrecentado en los últimos años, según la estimación de la FUNCAS. Esto último reflejaría una presencia notable de las prestaciones sociales y de la fiscalidad progresiva en la capacidad de gasto familiar en Andalucía.

En cuarto lugar, otros rasgos destacados de la economía andaluza son los siguientes: (4.1) *fuerte peso de la agricultura dentro del subsector agrario*, donde supone el 82,8 por 100 de la producción final frente al 57,8 por 100 a nivel nacional (cuadro núm. 4). Como ya se ha indicado, aceite de oliva y hortalucultura tienen en Andalucía un peso muy superior a la media nacional. El 36 por 100 de las subvenciones recibidas por el subsector agrario en España se obtiene en Andalucía. En cuanto a la *industria* (4.2), el subsector de "alimentación, bebidas y tabacos" supone el 41,6 por 100 del valor de la producción industrial, el 15,2 por 100 del conjunto de este subsector a nivel nacional. El segundo subsector industrial en Andalucía es el de la "metalurgia y fabricación de productos

**CUADRO NÚM. 4  
MACROMAGNITUDES AGRARIAS. AÑO 1997  
(Millones de pesetas corrientes)**

	España	Porcentaje	Andalucía	Porcentaje	Participación (porcentaje) Andalucía/ España
<b>A. PRODUCCIÓN FINAL AGRARIA</b>	4.454,5	100,0	1.153,6	100,0	25,9
<i>Producción final agrícola</i>	2.572,8	57,8	955,4	82,8	37,1
Cereales	401,1	9,0	44,2	3,8	11,0
Léguminosas, tubérculos	132,5	3,0	24,3	2,1	18,4
Plantas industriales, herbáceas	118,5	2,7	56,5	8,4	81,4
Hortalizas	578,2	13,0	295,5	25,6	51,1
Frutos no cítricos	307,2	6,9	41,2	3,6	13,4
Cítricos	248,6	5,6	36,4	3,2	14,6
Vino y subproductos	259,2	5,8	40,8	3,5	15,7
Aceite y subproductos	336,2	7,5	316,8	27,9	94,2
Otros productos agrícolas	191,4	4,3	59,8	5,2	31,2
<i>Producción final ganadera</i>	1.850,7	41,5	178,2	15,5	9,5
<i>Bienes de capital producidos por cuenta propia</i>	31,0	0,7	20,0	1,7	64,5
<b>B. GASTOS DE FUERA DEL SECTOR</b>	1.892,7	42,5	346,8	30,1	18,3
<b>C. VALOR AÑADIDO BRUTO p.m. (C=A-B)</b>	2.561,8	57,6	806,8	69,9	31,6
<b>D. SUBVENCIONES</b>	694,0	15,6	250,0	21,7	36,0
<b>F. VALOR AÑADIDO BRUTO c.f. (F=C+D)</b>	3.255,8	-	1.056,8	-	32,5
<b>G. AMORTIZACIONES*</b>	384,9	-	89,3	-	23,2
<b>H. RENTA AGRARIA (H=F-G)</b>	2.870,9	64,4	967,5	83,9	33,7

Fuente: Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación. Consejería de Agricultura y Pesca. Boletín de Información Agraria.

**CUADRO NÚM. 5  
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL BRUTA. ANDALUCÍA Y ESPAÑA. AÑO 1996  
(Millones de pesetas)**

GRUPOS DE ACTIVIDAD	ANDALUCÍA		ESPAÑA		Participación Andalucía en España (5)
	Valores absolutos (1)	Porcentajes (2)	Valores absolutos (3)	Porcentajes (4)	
1. Alimentación, bebidas y tabaco	1.035.442	41,8	6.826.204	22,1	15,2
2. Ind. textil, confección, cuero y calzado	89.923	3,6	2.044.748	6,6	4,4
3. Madera y corcho	16.750	0,7	479.989	1,6	3,5
4. Papel, artes gráficas y edición	92.440	3,7	2.032.864	6,6	4,5
5. Químicas	236.019	9,5	3.111.568	10,1	7,6
6. Manufacturas de caucho y plástico	50.905	2,0	1.272.422	4,1	4,0
7. Produc. minerales no metálicos diversos	163.317	6,6	1.818.988	5,9	9,0
8. Metalurgia y fabricación de prod. metálic.	333.289	13,4	3.585.961	11,6	9,3
9. Maquinaria y equipo, óptica y similares	107.015	4,3	2.266.378	7,3	4,7
10. Material eléctrico y electrónico	76.166	3,1	1.528.004	4,9	5,0
11. Material de transporte	232.180	9,3	4.961.037	16,1	4,7
12. Otras industrias manufactureras	57.569	2,3	944.514	3,1	6,1
<b>TOTAL</b>	<b>2.491.015</b>	<b>100,0</b>	<b>30.674.677</b>	<b>100,0</b>	<b>8,1</b>

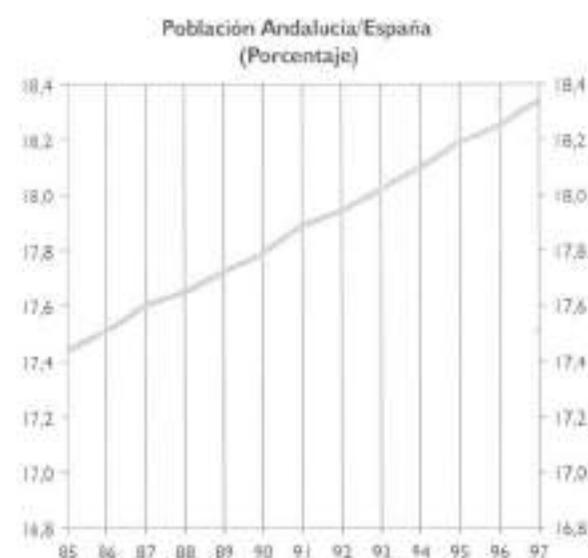
Fuente: INE. Encuesta Industrial de Productos.

metálicos\* (cuadro núm. 5), siempre según la Encuesta Industrial de Productos del INE.

Como ya se ha indicado anteriormente, Andalucía tiene un peso destacado dentro del sector de la cons-

trucción (4,3) a nivel nacional. Andalucía supone el 13,10 por 100 del valor añadido de la construcción en España, el 13 por 100 del valor de la construcción, según la Encuesta Coyuntural de la Construcción del Ministerio de Fomento. El peso elevado de Andalucía en

GRÁFICO 2  
POBLACIÓN Y PIB POR HABITANTE DE ANDALUCÍA



(\*) Tasa de ocupación: empleo existente sobre población total.  
Diferencia entre la tasa de Andalucía y la de España.



los indicadores agregados de actividad y empleo en la construcción (cuadro núm. 6) se refuerza aún más en el caso de los indicadores de la construcción residencial. En este caso destaca el 19 por 100 alcanzado en 1997 por Andalucía en los proyectos visados por los Colegios de Arquitectos, el 19 por 100 obtenido en el conjunto de los créditos subsidiados destinados a la política de vivienda, donde llama la atención el que en Andalucía se iniciasen en 1997 el 22,15 por 100 del conjunto de viviendas acogidas a las ayudas derivadas de la política nacional de viviendas. La construc-

ción de VPO en Andalucía ha adquirido carácter de auténtica "industria regional", puesto que existe aquí un sector promotor muy potente, que cubre con su actividad la falta de un sector industrial significativo. Es evidente que un nivel tan elevado de construcción residencial se deriva, por una parte, de la mayor trascendencia que el turismo tiene en la actividad productiva andaluza y del mayor ritmo de aumento de su población, pero también tiene que ver con esta evolución la presencia de una actitud muy receptiva a la construcción de viviendas por parte de los ayunta-

mientos. Estos últimos, en sus políticas urbanísticas, consideran a la construcción residencial como una salida a corto plazo a los problemas de financiación local, aunque ello no facilite la creación de un tejido industrial más potente. El objetivo de maximización a corto de las finanzas locales está refrendado con el objetivo de conseguir un tejido productivo más diversificado, que es una cuestión de medio y largo plazo.

Un aumento de la oferta de viviendas por encima del aumento de la población se traduce en unos precios de venta de las viviendas en Andalucía por debajo de la media nacional. En el segundo trimestre de 1998, el precio medio de la vivienda fue en Andalucía de 89.418 pts/m<sup>2</sup>, el 76,4 por 100 de los 118.078 pts/m<sup>2</sup> correspondientes al promedio nacional (datos MOFO). En cuanto a las viviendas de nueva construcción en las capitales de provincias, la media andaluza fue de 118.700 pts/m<sup>2</sup>, a 30 de junio de 1998, el 68,2 por 100 de la media nacional para dicho concepto y en la misma fecha (datos de la Sociedad de Tasación).

Unos precios de venta menores de las viviendas implica un menor esfuerzo de acceso medio a la vivienda en Andalucía que en España, a pesar de que el salario medio andaluz esté por debajo de la media na-

cional. Mientras que el esfuerzo medio de acceso a una vivienda de 75 m<sup>2</sup> útiles, para la familia monosalarial con ingresos anuales equivalentes al salario medio de la encuesta, correspondiente del INE fue del 33,10 por 100 (2º trimestre 1998, no corregido de fiscalidad) de la renta disponible familiar, en Andalucía dicho esfuerzo ascendió al 27,5 por 100 en el mismo periodo de tiempo. Este menor esfuerzo de acceso a la vivienda implica un mayor nivel de vida, en especial para los nuevos hogares en Andalucía respecto de España, aunque las oportunidades de empleo para dichos hogares sean en Andalucía algo inferiores al conjunto nacional, a la vista de bajo nivel medio de ocupación.

Andalucía destaca también en España por su elevada significación en el subsector del turismo (4.4). Andalucía tenía el 19,7 por 100 del conjunto de las plazas existentes en establecimientos hoteleros en España en el primer semestre de 1997, habiendo alcanzando en este periodo el 20,9 por 100 de los viajeros alojados en establecimientos hoteleros y el 17,5 por 100 del conjunto de las pernoctaciones (cuadro núm. 7). A la vista del potente efecto-arrastre del turismo sobre otras actividades productivas, es evidente que este subsector tiene una incidencia notable en esta autonomía, en especial en las zonas costeras, en

CUADRO NÚM. 6  
CONSTRUCCIÓN. ANDALUCÍA Y ESPAÑA

	PARTICIPACIÓN DE ANDALUCÍA EN ESPAÑA (porcentaje)	
	1996	1997
1. Consumo aparente de cemento .....	16,70	17,40
2. Empleo en la construcción		
2.1. Ocupados .....	15,50	14,90
2.2. Afiliados a la seguridad social .....	14,77	14,60
3. Obra pública licitada .....	13,09	10,91
4. Encuesta Coyuntural Industria Construcción (precios corrientes MOFO)		
4.1. Producción .....	12,44	12,97
4.2. Nueva contratación .....	12,80	14,25
5. Mercado inmobiliario. Actividad		
5.1. Tasaciones. Número .....	13,93	...
5.2. Tasaciones. Valor .....	11,61	...
5.3. Proyectos visados CC Arquitectos .....	17,51	18,96
5.4. Proyectos visados CC Aparejadores .....	15,36	16,31
5.5. Viviendas iniciadas afectadas por la política de vivienda .....	22,20	22,15
5.6. Licencias Municipales de Obras. Viviendas .....	15,92	16,51
5.7. Precio viviendas. Total MOFO .....	77,82	77,86
5.8. Precio viviendas. Capitales de provincias (Sociedad de Tasación) .....	67,69	68,17
5.9. Créditos concedidos en la política de viviendas .....	17,30	19,00
6. Participación en el PIB de la construcción de España. Valor añadido .....	13,10	13,10

(-) Dato no disponible.

Fuente: INE, Oficinas, MOFO, SEOPAN, Sociedad de Tasación, Banco de España, FUNCAS.

CUADRO NÚM. 7  
PRINCIPALES DATOS DE TURISMO EN ANDALUCÍA Y ESPAÑA

	1997		Andalucía/ España (porcentaje)	1998 (primer semestre) (*)		Andalucía/ España (porcentaje)
	Andalucía	España		Andalucía	España	
1. Viajeros en establecimientos hoteleros (miles de personas) .....	8.004	41.597	19,2	4.327	20.708	20,9
2. Pernotaciones (miles de personas) .....	26.289	167.261	15,7	13.257	75.730	17,5
3. Número total de establecimientos hoteleros ..	1.028	5.556	18,5	1.057	6.041	17,5
4. Número de plazas en establecimientos hoteleros .....	109.947	551.911	19,9	120.280	610.313	19,7
5. Personal empleado en establecimientos hoteleros .....	18.849	113.267	16,6	21.177	136.735	15,5
6. Grado de ocupación. Media anual (porcentaje) .....	57,8	59,3	-	63,1	66,1	-
7. Estancia media. Media anual .....	3,3	3,9	-	3,3	4,2	-

Se incluyen hoteles, hoteles-apartamentos, pensiones.

(\*) Los datos del número de establecimientos y número de plazas se refieren a marzo de 1998.

Fuente: Junta de Andalucía, Boletín de indicadores turísticos de Andalucía.

las que ha desplazado gradualmente a otras actividades. El turismo tiene en Andalucía una imagen social muy superior a la de otras actividades, con las que compite en condiciones claramente hegemónicas en materia de asignación del suelo urbanizable municipal.

En cuanto a las principales empresas andaluzas (4.5) por volumen de facturación anual (cuadro núm. 8), destaca el hecho de que las tres cuartas partes de las mismas son industrias, correspondiendo el resto en su mayor parte al comercio. La provincia de Sevilla concentra más de la mitad de dichas grandes empresas. La gran industria es más frecuente, como puede apreciarse, en las provincias de la baja Andalucía, reflejo tanto de la mayor concentración de la población en las mismas y también del positivo impacto que allí tuvieron determinadas iniciativas públicas (Polo de Desarrollo, Zonas de Urgente Reindustrialización). En la historia de Andalucía ha sido evidente el mayor peso de las provincias más occidentales, diferencia que se está atenuando a todas luces ante el auge de las provincias más orientales de Málaga y, sobre todo, de Almería.

En cuanto al sistema financiero (4.5), las variables básicas (créditos y depósitos) están en Andalucía por debajo de su participación en el PIB (11,5 por 100 de los créditos y 9,4 por 100 de los depósitos en 1998.11), observándose una tendencia creciente en 1997-98 en cuanto a participación andaluza en dichas magnitudes (cuadro núm. 9). Destaca la mayor presencia de las entidades financieras con sede en Andalucía (cajas de ahorros y cajas rurales) dentro del conjunto del sistema financiero. Las entidades financieras con más peso en Andalucía son las cajas de ahorros, con el

51,9 por 100 del total de depósitos, frente al 49 por 100 nacional. Las seis cajas de ahorros andaluzas, con 3,2 billones de pesetas en depósitos y 2,6 billones en créditos, a 31-12-97, suponían el 91 por 100 del conjunto del ahorro depositado por las cajas de ahorros en esta autonomía.

Las seis cajas de ahorros con sede en Andalucía aportan al PIB el 1,65 por 100 del total, mientras su cuota de empleo es del 0,62 por 100, habiéndose reforzado su cuota en los últimos años. La Federación Andaluza de Cajas es la tercera de España tras Cataluña y Madrid. Las cajas andaluzas tienen, pues, una productividad media por empleo superior al resto de actividades productivas andaluzas, lo que en principio no debería situarlas como objetivo prioritario de cualquier acción de reestructuración, acción ésta que parece mucho más necesaria en otras actividades productivas.

El Presupuesto de la Junta de Andalucía (4.6) ha acrecentado su cuantía y presencia en el conjunto de la economía andaluza en los últimos años (cuadro núm. 10). En 1998 dicho presupuesto se elevó a 2,4 billones de pesetas. El 78 por 100 de los ingresos procede de las transferencias corrientes y el 8,5 por 100 procede de las transferencias de capital, lo que revela la profunda dependencia de la Junta de Andalucía respecto de los Presupuestos Generales del Estado y de la Seguridad Social. Sanidad (28,2 por 100), educación (21,4 por 100), apoyo a las estructuras agrarias (10,9 por 100) y cooperación con corporaciones locales (9,7 por 100) son las principales partidas del gasto autonómico andaluz. Las inversiones reales de 1998, 175.714 millones de pesetas, alcanzan el 7,2 por 100 del Presupuesto de la Junta de Andalucía en 1998. El

**CUADRO NÚM. 8**  
**PRINCIPALES EMPRESAS DE ANDALUCÍA SEGÚN EL VOLUMEN DE FACTURACIÓN**  
**AÑO 1997**

Empresa	Localidad	Facturación anual (millones de pesetas)	Número de empleados	Actividad
1. Cia. Sevillana de Electricidad, S.A.	Sevilla	293.083	5.552	Industria. Electricidad, agua y gas
2. CEPSA (Andalucía)	Huelva	279.726	1.650	Industria. (Básica y transformación)
3. Pedro Domecq (Grupo)	Cádiz	167.342	1.100	Industria. Alimentación
4. El Corte Inglés/Hipercol	Sevilla	155.855	8.650	Servicios. Comercio minorista
5. Continente (Grupo)	Sevilla	125.000	3.600	Servicios. Comercio minorista
6. CASA	Sevilla	110.034	8.000	Industria. Aeronaval, automoción
7. Atlantic Copper, S.A.	Huelva	95.417	581	Industria. (Básica y transformación)
8. Abengoa (Grupo)	Sevilla	93.311	7.400	Industria. Electricidad, agua y gas
9. Cruzcampo (Grupo)	Sevilla	67.600	2.600	Industria. Alimentación
10. F.A.S.A. Renault, S.A.	Sevilla	57.705	843	Industria. Aeronaval, automoción
11. Santana Motor, S.A.	Jaén	54.493	1.929	Industria. Aeronaval, automoción
12. Centro Coop. Farmacéutico	Sevilla	50.113	300	Servicios. Comercio mayorista
13. RENDELSUR, S.A.	Sevilla	47.000	960	Industria. Alimentación
14. Osborne (Grupo)	Cádiz	44.929	949	Industria. Alimentación
15. Hermanos Ayala Sousa, S.A.	Sevilla	39.600	120	Industria. Alimentación
16. Hornos Ibéricos Alba, S.A.	Almería	38.339	1.438	Construcción
17. Valeo Iluminación, S.A.	Jaén	33.000	1.150	Industria. Aeronaval, automoción
18. Repsol Butano, S.A.	Sevilla	32.845	173	Industria. Electricidad, agua y gas
19. Delphi Autom. Systems España	Cádiz	31.496	2.179	Industria. Aeronaval, automoción
20. Dragados (Grupo)	Sevilla	30.104	677	Construcción
21. Intercontinental Química, S.A.	Cádiz	29.850	314	Industria. (Básica y transformación)
22. Miguel Gallego, S.A.	Sevilla	29.800	100	Industria. Alimentación
23. Manuel Barea, S.A.	Sevilla	28.900	154	Servicios. Comercio mayorista
24. Dialco, S.A.	Sevilla	27.691	1.065	Servicios. Comercio minorista
25. Alimentación Peninsular, S.A.	Córdoba	27.000	332	Servicios. Comercio minorista
26. E.N. Eléctrica de Córdoba, S.A.	Córdoba	25.829	314	Industria. Electricidad, agua y gas
27. COVIRAN, S.C.A.	Granada	25.787	153	Servicios. Comercio mayorista
TOTAL		2.041.832	52.683	

Fuente: Andalucía Económica, mayo 1998

**CUADRO NÚM. 9**  
**SISTEMA FINANCIERO (Miles de millones de pesetas)**  
**1998 (Segundo trimestre)**

	Depósitos	Créditos
1. Bancos	2.187,2 (34,4)	3.613,9 (48,1)
2. Cajas de Ahorros	3.296,6 (51,9)	3.166,9 (42,2)
3. Cajas Rurales	873,1 (13,7)	726,5 (9,7)
4. Total Andalucía	6.356,9 (100)	7.507,3 (100)
5. Participación de Andalucía en España (porcentaje)	9,4	11,5
6. Cuota de mercado de las cajas de ahorros andaluzas en el Sistema Financiero en Andalucía (porcentaje) (primer trimestre 1998)	46,58	35,22
7. Participación de las cajas de ahorros andaluzas en el Sistema Financiero en España (porcentaje) (primer trimestre 1998)	4,75	4,22

Fuente: Banco de España, CECA

mayor crecimiento anual del Presupuesto de la Junta respecto del PIB implica una presencia significativa del primero, que ha superado el 23 por 100 del PIB en 1998 (gráfico 3).

En cuanto al desarrollo por provincias (4.7) los datos de la EPA (cuadro núm. 11) revelan que Almería tiene la mejor posición provincial en cuanto a mercado de trabajo, seguida de Málaga y Huelva. Almería

**CUADRO NÚM. 10**  
**POLÍTICAS DE GASTO DE LA JUNTA DE ANDALUCÍA**  
**(Millones de pesetas)**

	Presupuesto 1998	Porcentaje sobre total 1998	Porcentaje variación s/1997
1. Sanidad .....	694.806,4	28,2	2,4
2. Educación .....	519.083,2	21,4	8,8
3. Servicios sociales .....	78.758,1	3,2	3,7
4. Cultura .....	29.913,6	1,2	2,2
5. Vivienda y urbanismo .....	38.603,9	1,6	9,1
5.1. Arquitectura y vivienda .....	38.610,6	1,5	9,0
5.2. Ordenación del territorio y urbanismo .....	1.993,4	0,1	10,6
6. Justicia, seguridad y protección civil .....	21.427,0	0,9	1.358,6
7. Promoción y empleo .....	54.500,3	2,2	6,5
8. Medio ambiente .....	38.551,7	1,6	7,5
9. Coop. económica y RR. financieras con las CC.LL. ....	235.002,8	9,7	4,7
10. Infraestructuras .....	70.634,6	2,9	2,4
11. Fomento económico .....	135.212,2	5,6	16,8
12. Apoyo a las estructuras agrarias .....	250.000,0	10,3	0,0
13. Investigación .....	20.934,5	0,9	2,5
14. Deuda pública .....	188.821,0	7,7	30,0
15. Pensiones asistenciales .....	15.500,0	0,6	-25,8
16. Otras políticas .....	53.377,4	2,2	9,0
<b>TOTAL POLÍTICAS .....</b>	<b>2.430.124,6</b>	<b>100,0</b>	<b>6,5</b>
<b>TOTAL INVERSIONES REALES .....</b>	<b>179.713,9</b>	<b>-</b>	<b>7,2</b>

Fuente: Proyecto del Presupuesto de la Comunidad Autónoma de Andalucía para 1998

**CUADRO NÚM. 11**  
**MERCADO DE TRABAJO**  
**Tercer trimestre de 1998**  
**(En porcentaje)**

	Tasa de ocupación	Tasa de desempleo
Almería .....	40,8	19,6
Cádiz .....	32,4	36,2
Córdoba .....	31,6	33,5
Granada .....	32,9	30,2
Huelva .....	30,8	34,8
Jaén .....	35,2	21,9
Málaga .....	36,8	27,8
Sevilla .....	33,9	31,2
Andalucía .....	34,2	30,2
España .....	40,9	18,6

Fuente: INE.

Andalucía se ha situado en torno a un punto más que España, habiéndose apoyado ampliamente este mayor crecimiento en la fuerte expansión del sector primario, esto es, en la favorable climatología, que ha favorecido sobre todo a la agricultura, donde olivar y hortofruticultura han reforzado su incidencia. También el turismo ha contribuido a esta mayor expansión relativa de la economía andaluza en el bienio 1997-1998, y es de prever que el auge de la construcción iniciado en 1998 va a tener en Andalucía una mayor fuerza, en especial en el subsector de la construcción de viviendas, puesto que las condiciones que determinan dicha evolución (actitud más permisiva de los ayuntamientos, auge turístico y escasa vocación industrial) siguen estado plenamente vigentes al final de los años noventa.

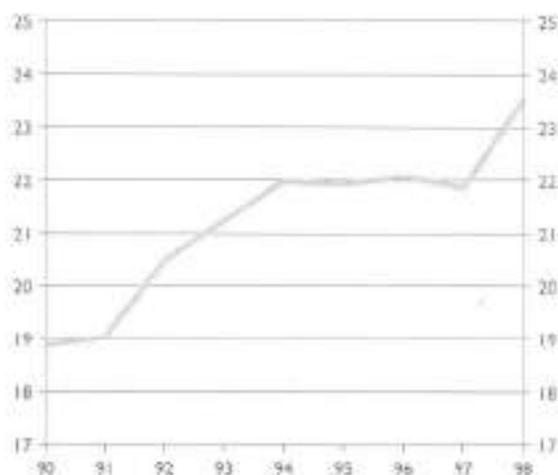
tenía en el tercer trimestre de 1998 la tasa relativa de ocupación más elevada (40,8 empleos por cien habitantes de 16 y más años), seguida de Málaga (36,8 por 100). También Almería tenía la mayor tasa de empleo (19,6 por 100) en dicho período, seguida de Jaén (21,9 por 100). Almería queda más próxima a la media nacional en las dos variables del sistema financiero (créditos y depósitos por habitante).

En 1997 y 1998 el crecimiento real del PIB de

### III. LA BÚSQUEDA DE LA COMPETITIVIDAD

Del comentario efectuado en los apartados previos se deriva que la creación de la zona euro desde el primer día de 1999 va a ampliar las oportunidades generales de dicho territorio, y que la creación de un auténtico mercado único va a ser una realidad desde dicho momento. Sin embargo, esta situación acentuará los riesgos de pérdida de competitividad, al hacerse más difícil establecer fondos de nivelación para el caso de

GRÁFICO 3  
ANDALUCÍA: PRESUPUESTO  
JUNTA DE ANDALUCÍA/PIB  
(Porcentaje)



Fuente: INE, FUNCAS, Junta de Andalucía

que los *shocks* asimétricos puedan ser significativos en algún momento.

En este contexto, se ha analizado cómo Andalucía se va aproximando a la media de España en términos de bienestar y de capacidad de competir, pero que todavía persiste una situación menos dinámica en el mercado de trabajo en Andalucía, donde se mantiene un menor volumen relativo de empleos respecto del conjunto de la población.

La política económica de todas las Administraciones Públicas para Andalucía, y muy especialmente de su gobierno autónomo debería perseguir como *objetivos finales* una aproximación más rápida de esta autonomía a la media nacional en términos de PIB por habitante y, sobre todo, una elevación de los niveles relativos de empleo. Si Andalucía tuviese la misma tasa de ocupación que la media nacional, debería alcanzar el número de ocupados un total de 2,3 millones, frente a los 1,9 millones existentes de empleos, esto es, con 385.000 empleos más Andalucía tendría un nivel de ocupación equivalente al del conjunto nacional.

Los objetivos finales citados (aproximación de los niveles relativos de PIB y empleo a la media nacional por habitante) requieren una estrategia general de política económica y territorial de apoyo a la oferta productiva, acrecentando la capacidad andaluza de competir en el nuevo marco global, muy en especial en el conjunto de la "zona euro".

Las piezas básicas de la política económica andaluza deben descansar en la creación de inversiones e infraestructuras, en una acción proclive al fomento económico y en un conjunto de actuaciones redistributivas. Como actuaciones más destacadas de política económica y territorial destacan las que a continuación se recogen, la mayoría de las cuales forman parte de la estrategia económica del ejecutivo andaluz, pero a las que se les debe dar un énfasis especial.

1. Trascendencia de la *política de suelo* y de áreas metropolitanas. El territorio se debe introducir en la planificación económica. La economía debe entrar, a su vez, en el urbanismo. Se debe prestar una atención especial a la política de polígonos industriales. La dimensión territorial es decisiva en el diseño de la política económica regional. Resulta imprescindible efectuar importantes inversiones en infraestructuras.

2. Se debe obtener un mayor aprovechamiento del *potencial agrario*: es precisa una mayor presencia de la industria agroalimentaria, preparando el futuro en materia de aceite de oliva y hortofruticultura. La dependencia de los ingresos derivados del aceite de los mecanismos de apoyo incluidos en la PAC resulta muy elevada.

3. Se debe acentuar la conexión *universidades-tejido productivo*, mejorando la calidad de la enseñanza con carácter general. En los presupuestos de las universidades debe haber más recursos para investigación y más conexión con las empresas del entorno.

4. Se debe coordinar el papel de las *diputaciones provinciales*, reforzando sus actuaciones de promoción económica, en colaboración con el ejecutivo autonómico.

5. *Entidades financieras*. Andalucía tiene las cajas rurales más fuertes de España. No están sólo las cajas de ahorros, como podría derivarse del arbitrio generalizado existente en la opinión pública cuando se alude a las cajas de ahorros. Cualquier política de sistema financiero debe arrancar de dicha realidad. Se debe acentuar la reestructuración de la OBS de las cajas de ahorros en favor de la promoción económica y de la generación de infraestructura social. Se debe respetar la autonomía de gestión de las cajas de ahorros regionales, lo que es compatible con una estrecha colaboración con la política económica del gobierno andaluz.

En este sentido, la Caja de cajas prevista en el proyecto de ley de cajas de Andalucía debe ser un "organismo ligero" (tipo ICO) mejor que una nueva caja de

ahorros sobre seis cajas de ahorros. Se debe respetar la proporcionalidad en la representación de las administraciones públicas en órganos de gobierno en el diseño final de la legislación sobre cajas de ahorros, ley que debe ser objeto del máximo consenso entre las diferentes fuerzas políticas.

6. Se debe potenciar y mantener la *calidad medioambiental*.

7. Se debe defender el *patrimonio industrial existente*, por su capacidad de arrastre, por corresponder a dicho sector las principales empresas no financieras andaluzas, por el apoyo que supone a los precios agrícolas el que exista en Andalucía una industria agroalimentaria potente. Se debe reforzar la capacidad de refino y de comercialización autónoma del aceite de oliva en Andalucía.

8. Se debe garantizar el *suministro energético* a Andalucía a coste competitivo.

9. *Política turística*: es preciso racionalizar la oferta y evitar la masificación. Se debe hacer un mayor esfuerzo en el aumento de la hostelería, y no tanto en atraer aún más turistas.

10. *Política de vivienda*: se debe predominar la selectividad en las ayudas, apoyando más el alquiler, en particular en las grandes ciudades. Se debe mantener la mayor presencia ya conseguida de los ayuntamientos en la ejecución de la política de vivienda, en particular en la oferta de nuevas promociones de VPO. Tiene que emplearse más el inmobiliario existente

para hacer frente a las necesidades de vivienda de los nuevos hogares.

11. *Planificación hidrológica*: debe mejorar la gestión del agua, racionalizándose la demanda.

12. *Política de empleo*: es preciso estimular y coordinar las actuaciones locales en este terreno. La creación de empleo es una tarea en la que pueden desempeñar los ayuntamientos un papel de aumento de la eficiencia de las políticas generales ahora existentes.

13. *Mejora de las estadísticas andaluzas*: se debe prestar más atención a los datos de oferta. Se debe hacer la encuesta industrial del INE por provincias, con más periodicidad que hasta ahora. Es preciso conocer más y mejor todas las características de la estructura productiva andaluza.

El euro acelerará la acción de todos los factores de cambio que ahora existen en potencia dentro de la economía andaluza. La política territorial es una pieza clave de la política de oferta. La alternancia cíclica contrastará la medida en la cual la economía andaluza se ha preparado para el marco de mayor competencia que va a suponer el auténtico mercado único que conllevará la implantación del euro.

#### NOTAS

(1) *The Economist*, "Eleven into one may go", 17-10-98.

(2) *The Economist*, "The merits of one money", 24-10-98.

# Reformas estructurales en los servicios

Miguel González Moreno

A pesar de la bonanza económica imperante hasta el momento, suele ser habitual en los análisis económicos advertir y recordar que la economía española tiene algunas *asignaturas pendientes*. Es lógico, pues, que se plantee la siguiente cuestión: ¿Cómo es posible que una economía que va bien tenga asignaturas pendientes?

Si seguimos utilizando la terminología académica, podríamos decir que la economía española es una alumna que en sus estudios muestra un doble comportamiento. Por un lado, es aplicada en las *asignaturas obligatorias y optativas*: finanzas públicas, control de precios, cuentas exteriores y tipos de interés. Pero, por otro lado, deja mucho que desear su aplicación y esfuerzo en las *asignaturas troncales*: dotación de infraestructuras, funcionamiento de los mercados de trabajo y de servicios, eficiencia de la administración, redefinición del Estado del Bienestar, etcétera.

Ante este doble y chocante comportamiento, es entendible que se sospeche que las buenas notas obtenidas en las asignaturas obligatorias y optativas no se basen en un conocimiento profundo de ellas, sino en un aprendizaje forzado, apresurado y memorístico, puesto que fallan los fundamentos, es decir, el funcionamiento eficiente de los mercados de trabajo y de servicios.

Esta cuestión es de suma importancia por tres razones:

— Primera, dentro de la UME, los equilibrios macroeconómicos logrados han de ser sostenibles en el tiempo; y si nuestros mercados no funcionan eficientemente, difícilmente podremos mantener bajos niveles relativos de déficit público, tipos de interés e inflación.

— Segunda, nos guste o no, en un contexto de mercados globalizados e interconectados, si no se

cuenta con mercados flexibles y eficientes se tiene perdida de antemano la batalla de la competitividad y, además, los ajustes se harán vía cantidades y no vía precios.

— Y tercera, las restricciones, por todos conocidas, que la UME impone a las políticas coyunturales (monetaria, fiscal y cambiaria) llevan ineludiblemente a que las políticas de reformas estructurales pasen a desempeñar un papel protagonista, si es que queremos maximizar los beneficios y minimizar los costes que se derivan del proceso de unión económica y monetaria.

Frente a este panorama temático tan amplio y tan complejo de analizar, sólo nos centraremos con suma brevedad en la *problemática de los mercados de servicios de la economía española*.

Al respecto es preciso recordar que al hablar de los servicios nos referimos, por una parte, a un conjunto muy heterogéneo de actividades que suponen más del 60 por 100 de nuestra producción y del empleo; y por otra, a que los servicios ocupan una posición estratégica en la economía española, puesto que el resto de actividades requiere cada vez más del consumo de servicios intermedios: servicios financieros, transportes, telecomunicaciones, etcétera.

La trascendencia cuantitativa y estratégica alcanzada por los servicios lleva a que las ineficiencias, tanto asignativas como productivas, de sus mercados se difuminen por y afecten al conjunto de la economía española, incidiendo negativamente tanto en sus registros macroeconómicos como en los estructurales.

Tradicionalmente, los mercados de servicios han venido registrando una serie de problemas. Hasta tal punto ha sido así que se han constituido en las señas

de identidad: baja productividad, tensiones inflacionistas, escaso nivel tecnológico y bajo grado de comerciabilidad.

Pero la cuestión esencial es: *¿dónde está la raíz de todos estos problemas?*

Sin duda, la respuesta es muy clara: *en la falta de competencia existente en la mayoría de los mercados terciarios de la economía española.*

Como es sabido, en los servicios predominan las formas de mercado propias de la competencia imperfecta: monopolios, oligopolios y competencia monopolística. Es decir, son mercados donde existen fuertes restricciones a la competencia y numerosas situaciones de información asimétrica, y donde la función reguladora de los poderes públicos, con el pretexto de solucionar los fallos del mercado, lejos de solucionarlos ha agravado, y en algunos casos causado, los problemas de falta de competencia.

Es lógico, pues, que en unas actividades que se desenvuelven en unos mercados donde la competencia brilla por su ausencia no existan incentivos a bajar costes, a introducir innovaciones tecnológicas, etcétera; en definitiva, nos encontramos ante mercados en los que proliferan las ineficiencias de todo tipo. En este sentido, las estructuras son tan impermeables que ni tan siquiera el ingreso y la pertenencia a la Unión Europea han logrado abrir considerablemente los mercados terciarios a las fuerzas competitivas, efecto que, como es conocido, sí ha tenido lugar en el caso de la industria.

Por consiguiente, es comúnmente aceptado que la problemática de los mercados de servicios de la economía española demanda la puesta en práctica de una *política de reformas estructurales*. Pero el consenso existente en este tema no se ha traducido en la aplicación de un programa de reformas de las estructuras de los mercados de servicios donde se fijan unos objetivos claros, se especifiquen los instrumentos a utilizar y se cuantifiquen los beneficios y los costes.

En consecuencia, nos hallamos ante la tesitura de *qué hacer y qué no debemos hacer* para aprobar la asignatura pendiente del funcionamiento eficiente de los mercados de servicios. La ya abundante experiencia existente nos enseña algunas *lecciones de política económica* a tener muy en cuenta para el caso español (1):

*El objetivo de la política de reformas estructu-*

*rales ha de ser el de mejorar la eficiencia de la economía mediante la competencia.*

La política de reformas estructurales a aplicar en los servicios ha de tener un *doble cometido*: la introducción de la competencia en los mercados y la defensa de la competencia.

Los *instrumentos* utilizados, con diferente grado de éxito, para tratar de introducir la competencia han sido dos:

— Las *privatizaciones*, que han sido utilizadas para captar fondos para la Hacienda pública y disminuir el tamaño del sector público, más que para modificar la estructura de los mercados.

— La *desregulación*, consistente en la eliminación de todo un conjunto de regulaciones que impiden o entorpecen el desarrollo de las fuerzas competitivas. La experiencia ha mostrado que su desaparición ha tenido resultados positivos en materia de precios y de eficiencia.

La introducción de la competencia no basta, la competencia es preciso defenderla, porque como nos advirtió A. Smith (2): "Rara vez suelen juntarse las gentes ocupadas en la misma profesión u oficio, aunque sólo sea para distraerse o divertirse, sin que la conversación gire en torno a alguna conspiración contra el público o alguna maquinación para elevar los precios"; y más recientemente nos ha recordado J. Segura (3): "el mecanismo competitivo genera incentivos al comportamiento no competitivo". Para evitar los comportamientos no competitivos en mercados donde han tenido lugar privatizaciones y/o desregulaciones se ha puesto en práctica la *re-regulación*.

En resumen, dada la importancia cuantitativa y el alto valor estratégico alcanzado por los servicios de la economía española, es preciso corregir sus ineficiencias asignativas y productivas que se traducen en rasgos negativos como la baja productividad, las alzas de precios, etc. A tal fin, la introducción de la competencia (mediante la desregulación) y la defensa de la competencia (a través de la re-regulación) se han mostrado como el método más idóneo para mejorar la eficiencia. En este orden de ideas, sería erróneo creer que las políticas de reformas estructurales buscan en última instancia la sustitución del sector público por el mercado, porque, aunque les pese a algunos los mercados, por muy competitivos que sean seguirán teniendo fallos, y, por mucho que les pese a otros, el sector público también arroja no pocos fallos.

## NOTAS

(1) Al respecto puede consultarse, G. BEL I QUERALT, *Privatización, desregulación y ¿competencia?*, Ed. Civitas, Madrid, 1996.

(2) A. SMITH, *Investigación sobre la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Fondo de Cultura Económica, México, Primera edición del FCE, 1958. Libro I, Cap. X, Parte II, página 125.

(3) J. SEGURA, "Competencia, mercado y eficiencia", *Claves de Razón Práctica*, num. 9, enero-febrero, 1991, pág. 23.

# Evolución de los sistemas financieros: ¿un modelo común?

Fernando Pampillón

## I. INTRODUCCIÓN

Las peculiaridades que han caracterizado la evolución de los sistemas financieros nacionales no oscurecen, desde una perspectiva histórica relativamente amplia, la existencia de líneas de desarrollo similares. Una de las razones esgrimidas a esta tendencia convergente es la facilidad de propagación de las innovaciones por simple imitación práctica, aspecto del que ya tenemos referencia en los inicios del siglo XIX cuando Benjamín Delessert, tras asistir a la creación de la primera Caja de Ahorros británica en Ruthwell, inició la tarea de implantar otra en París, imitando según sus propias palabras "el honorable y útil ejemplo británico" (Duet, 1987:39).

Este fenómeno no es, en absoluto, excepcional si pensamos que en un periodo tan dificultoso de comunicaciones como el de 1810 a 1825, siete países europeos implantaron cajas de ahorros siguiendo el modelo británico o el alemán (Pampillón, 1994:34). Sea cual fuere la razón: por imitación, por la propia necesidad de la economía real de contar con un sistema financiero eficiente o, más recientemente, por la convergencia exigida en un mundo fuertemente interrelacionado y con movimientos de capital liberalizados y muy elevados, parece advertirse una cierta secuencia común en la evolución de los sistemas financieros de los países desarrollados que, con el avance de la tecnología y de las comunicaciones, tienden a seguir un modelo básico, aunque adornado con los rasgos peculiares de cada país que, a medida que se globalizan las economías, van perdiendo paulatinamente importancia.

En este contexto parece relevante buscar una respuesta a dos cuestiones fundamentales:

1. ¿Existen realmente rasgos similares en la evolución reciente de los sistemas financieros?

2. En el caso de que la respuesta a la pregunta anterior sea positiva ¿cuáles son las diferencias más relevantes que, dentro del camino seguido con generalidad, separan a unos sistemas de otros?

Si realmente existe un modelo o patrón de comportamiento de los sistemas financieros, su conocimiento o determinación permitirá realizar predicciones acerca de su evolución futura y servirá de guía a las regulaciones que deban tomar las autoridades supervisoras, no sólo de los países que ya han alcanzado un elevado grado de desarrollo, sino de aquéllos que sin llegar a él, aspiran a un sistema más eficiente.

Las líneas generales de desarrollo seguidas por los sistemas financieros nacionales han sido objeto de destacados estudios en los años cincuenta y sesenta, entre los que merecen destacarse las aportaciones de Raymond W. Goldsmith. A pesar de la penuria de datos estadísticos, este profesor de la Universidad de Yale anticipaba (*Id.* Goldsmith 1969) una cierta evidencia favorable a la existencia de una línea principal de desarrollo marcada por una regularidad en el crecimiento de la relación entre la riqueza financiera y la real de un país y en la participación de las instituciones financieras en general, y de las bancarias en particular; un camino, en fin, que los sistemas financieros nacionales inician en diferentes fechas y del que se desvían sólo temporalmente.

Otros trabajos más recientes han definido los pasos seguidos por los sistemas financieros nacionales hasta alcanzar su madurez. Así Rybczynski (1995) recoge las etapas seguidas en la evolución de los sistemas y sus características más relevantes, las transformaciones que introduce su desarrollo y los principales factores responsables de esos cambios.

El presente trabajo intenta estudiar empíricamente la evolución reciente de la estructura financiera de algunos países desarrollados, mediante el uso de magnitudes financieras relevantes, con el fin de hallar una respuesta a las dos cuestiones fundamentales planteadas. Para ello, comenzará estudiando la evolución de los sistemas de seis países, cuyos balances de riqueza financiera ofrece la OCDE en sus cuentas financieras, mediante algunas *ratios* relacionadas con el desarrollo económico, para, a continuación, cuantificar la intermediación bancaria y examinar el proceso seguido en esos mismos países.

Dado el protagonismo de las familias como generadoras de ahorro y propietarias finales de la riqueza financiera de un país y el alcance y efectos de sus decisiones, se dedicará un epígrafe al estudio de los cambios producidos en su cartera de activos financieros y a su posible relación con el crecimiento económico. La parte final sintetizará las conclusiones obtenidas.

## II. LA INTENSIFICACIÓN FINANCIERA EN EL DESARROLLO DE LAS ECONOMÍAS

Los flujos financieros de una economía suponen la transmisión de recursos entre los agentes económicos que tienen capacidad de financiación y aquéllos que los necesitan y demandan. Para los primeros, el ahorro bruto realizado en el período, junto con las transferencias netas de capital recibidas, supera su formación bruta de capital, mientras que a los segundos les sucede lo contrario. Aunque las tasas de ahorro bruto del sector privado en la UE se sitúan alrededor del 21 por 100 del PIB (Carbó y Rodríguez, 1998), en términos de ahorro financiero neto la tasa es considerablemente menor. Sin embargo, las operaciones financieras intersectoriales son mucho más intensas de lo que el simple dato del saldo indica. Este sólo refleja una transmisión unidireccional, mientras que la realidad es más compleja y las unidades con capacidad de financiación no sólo se limitan a adquirir activos financieros sino que también pueden emitir sus propios pasivos para obtener recursos adicionales que luego prestan.

En cualquier caso, el desarrollo financiero de la economía, impulsado por la separación de las actividades de ahorro y de inversión entre diferentes agentes económicos, aporta nuevos mecanismos que facilitan la transmisión de flujos, la extensión y el desarrollo de mercados, una amplia red de intermediarios y mediadores y la aparición de instrumentos financieros, a veces muy sofisticados, para satisfacer las necesidades de los ahorradores.

El resultado final es una creciente *intensificación financiera*, fruto tanto de una mayor capacidad de ahorro como de la disponibilidad de un conjunto variado de instrumentos que permiten una adecuada diversificación de los riesgos.

El cuadro núm. 1 recoge precisamente ese proceso de "intensificación financiera", referido a seis países: Alemania, España, Francia, Italia, Estados Unidos y Japón (1), mediante la relación entre un *stock*, los activos financieros totales (AF) existentes al final de cada año, y una variable flujo real (2), el producto interior bruto (PIB) generado en ese mismo año.

En todos ellos se observa que los activos financieros acumulados superan cinco veces el PIB, salvo en Italia que se acerca bastante a esa cifra. Es interesante destacar, además, el diferente comportamiento de los países. Así, Estados Unidos, que tiene la serie más larga, rompe la barrera del 500 por 100 al final de los setenta; Japón y Francia lo sobrepasan en los primeros años de la década de los ochenta; Alemania y España en 1993, mientras que Italia se situaba en niveles cercanos al 480 por 100 en 1996.

En el cuadro se observa claramente el continuo crecimiento de la *ratio* AF/PIB (3) en los seis países y los diferentes niveles de acumulación de activos que si bien, en principio, significan una mayor intensificación financiera en todos ellos y, por tanto, una relación positiva entre el desarrollo financiero y el real, este hecho no permite realizar comparaciones entre países acerca del nivel de desarrollo económico alcanzado, basadas exclusivamente en el valor de la *ratio* AF/PIB existente en cada uno de ellos.

Otra manera diferente de aproximación a la expansión de un sistema financiero es considerar la evolución de ciertos activos financieros. En los estadios iniciales de desarrollo, la actividad financiera se halla orientada por los bancos que, prácticamente, monopolizan la intermediación entre los agentes o unidades con capacidad de financiación y las que tienen necesidad de ella. De esta forma, los activos bancarios mantienen un peso preponderante que va perdiendo paulatinamente importancia en beneficio de los creados por las compañías de seguros y las instituciones de inversión colectiva.

El cuadro núm. 2 muestra la evolución de la *ratio* activos bancarios/PIB. De ella se desprende una conducta heterogénea entre los países. En Estados Unidos se observa un crecimiento lento pero constante hasta 1987 y 1988, en los que no logra rebasar el PIB, y a partir de aquí un claro descenso. Algo similar su-

**CUADRO NÚM. 1**  
**EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS TOTALES**  
**(En porcentaje del PIB)**

AÑOS	ALEMANIA (a)	ESPAÑA	FRANCIA	ITALIA	EE.UU.	JAPÓN
1960	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	444	n.d.
1970	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	457	n.d.
1981	389	389	482	n.d.	503	505
1982	408	396	497	n.d.	530	525
1983	418	407	530	n.d.	549	604
1984	433	423	555	n.d.	544	626
1985	431	416	561	n.d.	589	651
1986	456	406	605	n.d.	624	702
1987	437	419	610	n.d.	630	763
1988	472	420	670	n.d.	639	808
1989	492	433	736	420	658	839
1990	n.d.	433	692	417	549	626
1991	482	441	734	434	682	803
1992	479	452	759	456	687	793
1993	524	517	872	495	706	819
1994	514	508	818	487	695	841
1995	540	513	824	470	743	873
1996	573	541	926	479	782	n.d.

(a) Datos de 1981-1989 corresponden a la RFA. A partir de 1991 a toda Alemania.

n.d. Datos no disponibles.

Fuente: OCDE, *Financial Accounts*.

cede en Japón, donde desde 1990 se produce una ligera bajada para después estabilizarse. Italia mantiene una línea parecida con un máximo en 1993 y fuertes descensos posteriores. El resto de los países europeos analizados muestra crecimientos, en algunos casos incluso importantes.

Tal como muestra el cuadro núm. 3, la relación entre activos bancarios y financieros a lo largo de esta década ofrece una continuada pérdida de peso en Francia, Japón y Estados Unidos, estabilidad con ligera caída en España e Italia, e intenso crecimiento en Alemania. Se observa asimismo una mayor importancia de los activos bancarios en los países de la Europa continental que en Francia e Italia suponen un 25 por 100, en España un 30 y en Alemania más del 35, frente a Japón, un 15, y Estados Unidos, un 11.

Frente a esta evolución dispar, los activos de las compañías de seguros, de vida y de jubilación —incluidos los fondos de pensiones— muestran un crecimiento espectacular en todos los países considerados, superando actualmente el PIB en EE.UU. el 40 por 100 de él en Francia, Japón y Alemania, cerca del 20 por 100 en España y tan sólo un 12 por 100 en Italia.

Algo similar sucede con los activos de otras instituciones financieras, en los que las instituciones de inversión colectiva tienen un peso preponderante. La

proporción con respecto al PIB muestra una senda creciente con niveles del 200 por 100 en Japón, 135 en Estados Unidos, cifras cercanas al 40 por 100 en Francia y España, y sólo del 24 por 100 en Italia.

A la luz de estos datos puede concluirse que, si bien los sistemas financieros mantienen una tendencia generalizada a la expansión de los activos financieros totales y de los administrados profesionalmente por compañías de seguros e instituciones de inversión colectiva, no puede afirmarse la existencia de una disminución relativa, con respecto al PIB, de los activos bancarios para el conjunto de la sociedad, especialmente en los países europeos continentales, aunque sí respecto a la totalidad de los AF durante los años noventa.

### III. LA EVOLUCIÓN DE LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA

La pérdida de la preponderancia bancaria y el avance de los flujos financieros directos entre los agentes con capacidad de financiación y los que presentan necesidad de ella, debería tener como consecuencia una creciente importancia de la desintermediación bancaria a medida que se desarrollan los mercados financieros y crece la inversión institucional y la gestión profesional del ahorro familiar.

**CUADRO NÚM. 2**  
**EVOLUCIÓN DEL TOTAL DE ACTIVOS BANCARIOS**  
**(En porcentaje del PIB)**

AÑOS	ALEMANIA (a)	ESPAÑA	FRANCIA	ITALIA	EE.UU.	JAPÓN
1960	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	65	n.d.
1970	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	74	n.d.
1981	144	123	187	n.d.	83	78
1982	151	128	192	n.d.	85	81
1983	153	132	198	n.d.	88	86
1984	157	141	207	n.d.	91	89
1985	161	140	204	n.d.	94	94
1986	161	136	202	n.d.	98	102
1987	162	134	212	n.d.	99	110
1988	162	134	216	n.d.	99	115
1989	165	138	222	109	95	134
1990	n.d.	136	220	108	89	134
1991	172	139	216	113	86	129
1992	172	143	218	125	84	127
1993	191	165	233	130	83	127
1994	190	167	223	124	82	127
1995	200	168	230	117	84	128
1996	215	168	245	119	84	n.d.

(a) Datos de 1981-1989 corresponden a la RFA. A partir de 1991 a toda Alemania.  
n.d. Datos no disponibles

Fuente: OCDE, Financial Accounts

**CUADRO NÚM. 3**  
**EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN AB/AF**  
**(En porcentaje)**

AÑOS	FRANCIA	ALEMANIA (a)	ITALIA	ESPAÑA	EE.UU.	JAPÓN
1960	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	14,6	n.d.
1965	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	15,9	n.d.
1970	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	16,2	n.d.
1975	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	18,6	n.d.
1980	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	16,6	n.d.
1981	38,8	37,0	n.d.	31,8	16,5	15,5
1982	36,6	37,0	n.d.	32,3	16,0	15,4
1983	37,4	36,6	n.d.	32,4	16,0	14,2
1984	37,3	36,3	n.d.	33,3	16,7	14,2
1985	36,4	35,7	n.d.	33,7	16,0	14,4
1986	33,4	35,3	n.d.	33,5	15,7	14,5
1987	34,8	35,5	n.d.	32,0	15,7	14,4
1988	32,2	34,3	n.d.	31,9	15,5	14,2
1989	30,2	33,5	26,0	31,9	14,4	16,0
1990	31,8	n.d.	25,9	31,4	16,2	16,2
1991	29,4	35,7	26,0	31,5	12,6	16,1
1992	28,7	35,9	27,4	31,6	12,2	16,0
1993	26,7	36,5	26,3	31,9	11,8	15,5
1994	27,3	37,0	25,5	32,9	11,8	15,1
1995	27,9	37,0	24,9	32,8	11,3	14,7
1996	26,5	37,5	24,8	31,1	10,7	n.d.

(a) Datos de 1981-1989 corresponden a la RFA. A partir de 1991 a toda Alemania.  
n.d. Datos no disponibles

Fuente: OCDE, Financial Accounts

El presente epígrafe supone un intento de cuantificar la intermediación bancaria, entendida ésta como la parte de los activos financieros de los sectores no bancarios que son pasivos de las instituciones bancarias, es decir, la proporción de activos financieros en poder de entidades no bancarias que procede de las instituciones de crédito.

El cuadro núm. 4 muestra la evolución de esta intermediación en los seis países hasta ahora considerados. Si del total de los pasivos de otras instituciones monetarias, básicamente entidades bancarias, se deducen los que permanecen en el propio sector, obtendremos los pasivos emitidos por las entidades de crédito en poder de los sectores no bancarios. A su vez, si de los activos financieros totales restamos los que corresponden a los bancos, el resultado nos indicará el conjunto de AF de los restantes sectores. La intermediación bancaria será la relación entre ambas magnitudes.

Cinco de los países examinados mantienen una clara tendencia a su reducción en el período estudiado, con crecimientos iniciales en los primeros años y caídas especialmente intensas a partir de 1985 ó 1990, cercanas al 15 por 100 en España, 25 por 100 en Francia, 30 por 100 en Estados Unidos, 12,5 por 100 en Italia (en los últimos siete años) y 10 por 100 en Japón de 1990 a 1995.

Frente a esta tendencia, Alemania muestra una evolución dispar. La intermediación bancaria decrece con intensidad a lo largo de los ochenta (casi un 15 por 100), para cambiar la tendencia en los noventa, recuperando un 20. Este país alcanza en los últimos años la tasa más alta de intermediación de los seis países, cercana al 60 por 100, muy por encima de los otros tres europeos, situados en el tramo del 32 al 37

por 100, y totalmente alejada del 15 por 100 en que se mueven Japón y Estados Unidos.

Cabe preguntarse por las razones de una conducta tan diferente por parte de Alemania. Los datos de la OCDE no permiten hallar una respuesta concluyente a esta incógnita. Sin embargo, el cambio de tendencia mostrado en la serie al inicio de la década actual hace pensar que, entre las posibles explicaciones, no deban descartarse los efectos de la reunificación del país y el hecho de incorporar a los datos de la serie la conducta de una parte significativa de la población con una limitada experiencia financiera.

#### IV. LA EVOLUCIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LAS FAMILIAS

Puesto que la creciente *intensificación financiera* ha mostrado, dentro de una dirección común, un panorama no del todo homogéneo en el comportamiento de los sistemas financieros nacionales examinados y la evolución de la *desintermediación* bancaria ofrece sólo una tendencia significativa, parece conveniente dar un paso más recurriendo al estudio de la conducta del sector familias, generador del mayor volumen de ahorro y, en última instancia, propietario mayoritario de la riqueza financiera de la economía. Además, sus decisiones tienen efectos muy relevantes sobre los restantes sectores y los procesos de financiación de un país.

Hay que destacar, asimismo, que una de las consecuencias del crecimiento económico y que, por tanto, da lugar a diferencias en el comportamiento de los agentes de distintos países, es la importancia creciente que, dentro de la riqueza de las familias, comienzan a tener los activos financieros frente a los

CUADRO NÚM. 4  
INTERMEDIACIÓN BANCARIA

AÑOS	ALEMANIA (a)	ESPAÑA	FRANCIA	ITALIA	EE.UU.	JAPÓN
1960	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	15,8	n.d.
1970	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	18,2	n.d.
1981	56,8	41,8	34,4	n.d.	20,5 (d)	18,1
1985	54,0	43,7	41,8	37,3 (c)	20,0	16,9
1990	48,6 (c)	40,3	35,8	35,7	16,9	19,3
1992	53,5	38,9	33,6	38,3	15,4	19,1
1994	56,6	40,3	31,3	34,4	14,9	17,9
1996	58,2	37,4	31,7 (b)	32,7	14,3	17,2

(a) Los datos de 1981-1989 se refieren a la RFA. Desde 1991 a toda Alemania.

(b) 1995

(c) 1989

(d) 1980

n.d. Datos no disponibles

Fuente: OCDE, *Financial Accounts*

reales, entre los que los bienes inmuebles juegan un papel primordial.

Los activos financieros son reconocimientos de deudas con vencimiento a fecha fija o sin ella. En el primer caso, estamos básicamente ante deudas, mientras en el segundo se asimilan a derechos de propiedad. Con el desarrollo económico, una parte del creciente ahorro de las familias pasa a manos de instituciones financieras no bancarias que comienzan a adquirir un papel determinante en la captación y colocación de ese ahorro, canalizando una parte de él hacia la adquisición de acciones y generando, de esta forma, lo que ha dado en llamarse "capitalismo institucional", con efectos muy directos en la expansión de los mercados financieros y, tal como se ha mostrado, en la pérdida de peso de los pasivos bancarios, especialmente de los tradicionales.

Precisamente el cuadro núm. 5 muestra la caída de la intermediación bancaria a medida que se incrementa la intensificación financiera en el ámbito familiar, medida ésta por la *ratio* del total de AF de las familias respecto al PIB y referido a diferentes países.

En todos ellos se observa una caída del porcentaje del efectivo y los depósitos respecto del total, bien desde el principio, bien a partir de un momento de la serie. Ambos activos se corresponden con el dinero legal y los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo. Son los instrumentos financieros más primitivos y, en muchos casos, los únicos, en sistemas financieros poco evolucionados que van perdiendo importancia a medida que comienzan a desarrollarse.

Este camino declinante contrasta con la expansión de otros instrumentos financieros como las acciones y las participaciones en fondos de inversión y los seguros de vida y fondos de pensiones.

El cuadro permite apreciar comportamientos muy similares en los tres países de la Europa continental para los que se dispone de datos. La parte de riqueza financiera situada en efectivo y depósitos deja de ser mayoritaria, es decir, pierde el nivel del 50 por 100, cuando la relación de los activos financieros totales de las familias se sitúa entre el 125 y el 140 por 100 (en España, al llegar en 1996 a 139, en Alemania en 1989 con 127 y en Francia en 1986 con 133). El comportamiento de Italia parece seguir la misma tendencia, aunque la falta de datos anteriores a 1989 impide precisar con exactitud la relación anterior pues la serie arranca cuando los activos financieros de las familias superan el 175 por 100 del PIB y el efectivo y los depósitos ya aparecen situados en el 33 por 100.

Por otra parte, Estados Unidos mantiene desde 1960, un porcentaje reducido de efectivo y depósitos, aunque creciente hasta 1985, y a partir de ese año inicia una senda de claro decrecimiento.

La evolución de Japón muestra los contrastes del modelo económico de ese país respecto al de los restantes occidentales. El peso del efectivo y los depósitos, aunque decreciente, es preponderante y ello a pesar del elevado nivel alcanzado por los activos financieros de las familias con relación al PIB. Una posible explicación a este fenómeno puede hallarse en el escaso peso de las acciones y participaciones de los fondos de inversión en las carteras de las familias, comparativamente bajo si se observa su elevada participación en los restantes países, en los que, si a dichos activos les sumamos los seguros de vida y los fondos de pensiones, los porcentajes se sitúan en niveles cercanos al 40 por 100 o superiores (55 por 100 en Francia y 60 por 100 en EE.UU.), salvo en Italia donde sólo llegan al 28 debido a la excepcional participación de los títulos de renta fija que por sí solos superan el 30 por 100.

## V. A MODO DE CONCLUSIÓN

El presente trabajo supone un intento de dar una primera respuesta, mediante un estudio empírico basado en las cuentas financieras, a dos cuestiones básicas: ¿existe convergencia en la evolución reciente de los sistemas financieros?, y ¿qué diferencias se detectan en la tendencia seguida en ellos?

Con relación a la primera pregunta ha podido detectarse una cierta línea evolutiva común, ya que prácticamente en todos ellos:

1. Se observa un proceso que hemos venido denominando de *intensificación financiera*, que supone que los AF de una economía desarrollada crecen más deprisa que su PIB. De hecho, salvo en uno, en los restantes países los AF se sitúan en más de cinco veces el valor del PIB. Concretamente, Francia, Japón y Estados Unidos superan el 750 por 100 y su evolución muestra un desarrollo financiero previo superior, ya que rompen la barrera del 500 por 100 diez o veinte años antes que los demás.

2. El peso de los activos bancarios, con relación al total de AF, ha ido decreciendo a lo largo de la presente década mostrando un proceso de sustitución de activos a medida que surgen nuevos mercados e intermediarios financieros especializados que operan en ellos.

CUADRO NÚM. 5  
RELACION ENTRE EFECTIVO Y DEPÓSITOS DE LAS FAMILIAS  
Y EL TOTAL DE SUS AF RESPECTO AL PIB

Año	ALEMANIA (a)		ESPAÑA		FRANCIA		ITALIA		ESTADOS UNIDOS		JAPÓN	
	E+D (1)	AFF/PIB (2)	E+D (1)	AFF/PIB (2)	E+D (1)	AFF/PIB (2)	E+D (1)	AFF/PIB (2)	E+D (1)	AFF/PIB (2)	E+D (1)	AFF/PIB (2)
1960 ...	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	18	249	n.d.	n.d.
1965 ...	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	20	256	n.d.	n.d.
1970 ...	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	22	233	n.d.	n.d.
1975 ...	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	26	212	n.d.	n.d.
1980 ...	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	24	232	n.d.	n.d.
1981 ...	58	105	64	112	62	103	n.d.	n.d.	25	221	74	143
1982 ...	57	111	65	112	61	102	n.d.	n.d.	25	231	73	151
1983 ...	55	113	65	113	57	107	n.d.	n.d.	25	237	67	171
1984 ...	53	117	66	113	55	109	n.d.	n.d.	27	226	65	177
1985 ...	52	121	65	115	51	115	n.d.	n.d.	25	242	65	181
1986 ...	52	123	61	116	44	133	n.d.	n.d.	25	255	62	194
1987 ...	52	123	60	120	47	128	n.d.	n.d.	25	254	61	201
1988 ...	50	126	60	118	41	144	n.d.	n.d.	24	257	59	210
1989 ...	48	127	60	120	38	157	33	177	23	266	58	223
1990 ...	49	n.d.	61	118	39	142	34	175	23	259	61	215
1991 ...	47	122	61	117	35	155	33	184	21	279	62	214
1992 ...	47	121	58	118	34	159	33	185	19	280	63	216
1993 ...	46	130	56	127	31	182	32	186	18	283	62	226
1994 ...	45	129	56	127	35	170	32	192	17	275	62	236
1995 ...	43	135	55	130	36	170	31	189	16	298	62	246
1996 ...	43	140	48	139	34	183	31	187	16	314	n.d.	n.d.

(1) Efectivo y depósitos de las familias (en porcentaje de sus AF totales)

(2) AF totales de las familias/PIB (en porcentaje)

(a) Los datos de 1981-1989 corresponden a la RFA. A partir de 1991 a toda Alemania

n.d. Datos no disponibles

Fuente: OCDE, Financial Accounts

3. Un notable crecimiento de los activos correspondientes a los seguros de vida y de jubilación y de otras instituciones financieras, entre los que destacan los de las instituciones de inversión colectiva.

4. La reducción de la intermediación bancaria, consecuencia del efecto conjunto de la caída relativa de los activos bancarios y de la expansión de los de otros intermediarios, especialmente intensa a partir del período 1985-1990.

5. Los datos disponibles sugieren una relación bastante estrecha entre la caída de los activos financieros en efectivo y depósitos de la cartera de las familias y el aumento en términos de PIB de los AF totales de las familias. En efecto, en los países de la Europa continental aquéllos dejan de ser mayoritarios cuando éstos se sitúan entre el 125 y el 140 por 100.

Dentro de esta línea de comportamiento o conducta común, los sistemas financieros de la Europa continental presentan algunos rasgos distintivos de la evolución seguida en Japón y Estados Unidos:

1. Una menor *intensificación financiera*, salvo en Francia.

2. Un mayor peso de los activos bancarios y una tendencia a su crecimiento, excepción hecha de Italia.

3. Una proporción más alta de los activos bancarios dentro de los financieros.

4. Un nivel considerablemente superior de intermediación bancaria.

De los anteriores rasgos parece desprenderse un menor desarrollo financiero de estos países que, posiblemente, se corrija en los próximos años, lo que implicará un uso mayor de activos financieros, un aligeramiento de los activos bancarios y una reducción importante de la intermediación bancaria.

Dentro del modelo europeo continental, la evolución de Alemania presenta sus propias peculiaridades:

1. Una alta *ratio* de los activos bancarios dentro de

los financieros que decrecen hasta 1989 para luego expandirse en la presente década;

2. Una elevada intermediación bancaria que muestra una tendencia similar a la del punto anterior.

A la hora de buscar una explicación a la conducta de ese país, que supone un retroceso en la dirección común seguida por otros, debería tomarse en consideración los posibles efectos de la reunificación del país en la evolución y desarrollo de su sistema financiero, consecuencia de la incorporación de un núcleo de población con menor nivel de desarrollo económico y con una muy diferente cultura financiera.

#### NOTAS

(1) La carencia del balance financiero del Reino Unido y Holanda, en las cuentas financieras de la OCDE, impide ampliar el análisis a esos países.

(2) GOLDSMITH (1963) considera una buena medida del desarrollo financiero, en relación con el crecimiento económico, el "coeficiente de interrelaciones financieras", que define como "el coeficiente entre el valor de mercado de todos los activos financieros y el de los activos reales" (pág. 36), es decir, una relación entre fondos. Sin embargo, la dificultad de una medición correcta de la riqueza nacional real, unida a que el objetivo es realizar comparacio-

nes internacionales, aconseja la utilización de una variable flujo, también real, mucho más precisa, como es el producto interior bruto.

(3) Este crecimiento contradice la conclusión de GOLDSMITH (1969: 44-45) de que la ratio de interrelación financiera crece hasta un cierto nivel y luego se estabiliza, tal como sucedió en Estados Unidos y Europa occidental al principio de los años veinte.

#### BIBLIOGRAFÍA

CARRO, S. y F. RODRIGUEZ (1998), "Destinos financieros del ahorro de las familias: una comparación internacional", en *Cuadernos de Información Económica*, núm. 131, febrero, págs. 57-66.

DUET, D. (1987), *La métamorphose des Caisses d'Épargne*, Paris, Editions de L'Épargne.

GOLDSMITH, R. W. (1963), *La estructura financiera y el crecimiento económico*, México, Centro de Estudios Latinoamericanos.

— (1969), *Financial structure and development*, New Haven, Conn., Yale University Press.

OCDE (varios años), *Financial Accounts of OECD countries*.

PAMPILLÓN, F. (1994), *Las Cajas de Ahorros de la CE: evolución y perspectivas*, Madrid, UNED.

RYBCZYNSKI, T. M. (1985), "Evolution of the Financial System", 1995 *Annual Seminar of the European Association of University Teachers of Banking and Finance*, Alicante, mimeo.

# Los mercados de valores y la financiación empresarial

Ramiro Martínez-Pardo del Valle

El sistema financiero debe proporcionar al conjunto de agentes que participan en él, medios de pago, fórmulas de inversión atractivas e instrumentos de crédito y financiación que le permitan del modo más eficiente cumplir su función: la transformación de activos y de plazos para canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, con la mejor asignación de los recursos.

Los sistemas financieros en general cumplen esta función mediante dos vías: a través de entidades especializadas en la canalización del ahorro que constituyen el denominado sistema bancario o crediticio, o a través de mercados financieros donde se negocian activos emitidos por los agentes que necesitan financiación, que son adquiridos por los agentes que la otorgan. De estas dos vías, la que ahora más nos interesa es la referente a las distintas posibilidades que los mercados financieros -en particular los de valores- ofrecen para la financiación de proyectos empresariales, como alternativa a la financiación bancaria.

En este artículo, se analizarán algunas de las ventajas adicionales que los mercados de valores ofrecen para la financiación empresarial frente a la alternativa tradicional de financiación a través del sistema bancario, cuya oferta es exclusivamente financiera. Todo ello teniendo en cuenta la importancia del momento; es decir, la excelente oportunidad que las reformas de nuestros mercados de cara a la construcción del mercado único europeo y la entrada en vigor del euro, ofrecen para las empresas españolas.

## 1. Necesidad de un mercado eficiente

Para cumplir adecuadamente su objetivo, los mercados de valores deben ser capaces de canalizar el

ahorro hacia la inversión productiva, rápidamente y sin fugas o pérdidas durante el proceso. Es necesario, por tanto, que los mercados reúnan determinadas características que los hagan eficientes:

- Las transacciones deben realizarse con rapidez y seguridad, en la negociación y en la liquidación, tanto en lo que se refiere al propio mercado como a los intermediarios que en ellos operan.
- Los costes asociados a los valores, de emisión, negociación o administración de las inversiones, deben ser reducidos, no sólo en relación a la alternativa bancaria, sino también con respecto a otros mercados con los que se esté compitiendo.
- Debe existir suficiente transparencia en las características del producto ofrecido y en su precio.
- Deben existir instrumentos adecuados para la diversificación y cobertura de los riesgos.
- Todos los intervinientes han de ajustar su comportamiento a determinadas reglas de conducta y solvencia que permitan a los inversores confiar en la seriedad del mercado.

Estas características se dan en los mercados españoles. La reforma del mercado iniciada en 1988 con la promulgación de la Ley del Mercado de Valores (1) ha sido, sobre todo, una reforma de eficiencia que ha transformado y modernizado profundamente nuestros mercados. Sin ánimo de ser exhaustivo, el mercado español cuenta ahora con intermediarios solventes y profesionalizados capaces de ofrecer el mejor servicio a inversores y emisores a costes bajos, y de competir con garantías con los mejores intermediarios extranjeros. El sistema electrónico de contratación ha incre-

mentado la seguridad de las transacciones y la rapidez de su ejecución. La desaparición de los títulos físicos para dar paso a un sistema de anotaciones en cuenta ha permitido la liquidación de las operaciones en tres días y ha abaratado la emisión, depósito y administración de valores. La obligatoria publicidad de las participaciones significativas y de los hechos relevantes de los emisores han incrementado sustancialmente la transparencia del mercado. La prohibición del uso de información privilegiada y su supervisión, el código general de conducta y la obligación de establecer reglamentos internos de conducta (2) en el seno de las entidades, han reforzado la confianza de los inversores. La inversión colectiva, prácticamente inexistente en nuestros mercados hace algunos años, ha adquirido gran protagonismo y ha permitido el acceso en mejores condiciones de riesgo a los pequeños inversores. Todos estos factores junto a la creación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como organismo supervisor de los mercados y sus agentes, así como un amplio marco regulatorio, han contribuido a reforzar la seriedad de nuestro mercado para colocarlo a niveles similares a los de los países de nuestro entorno.

## 2. Oportunidad

De lo expuesto se desprende que los mercados de valores españoles, y en particular los bursátiles, están en condiciones óptimas para ofrecer una alternativa eficiente para la financiación empresarial. Además, esta alternativa debe contemplarse en el contexto actual, caracterizado por el rápido crecimiento de nuestros mercados y por el conjunto de retos y oportunidades que presentan para los mercados de valores la introducción del euro y la construcción del mercado único europeo; un contexto del que surge una oportunidad única para que las empresas se planteen su sa-

lida a Bolsa y que se manifiesta, en la práctica, en tres aspectos:

a) el cambio en las preferencias de inversión de las familias;

b) la búsqueda de mayores rentabilidades por los inversores institucionales, que lleva a incrementar el peso de la renta variable en sus carteras y que ha producido un desequilibrio entre la oferta y demanda de valores en el mercado; y finalmente,

c) el potencial de desarrollo del mercado español en términos relativos, lo que hace prever su crecimiento continuado en los próximos años para alcanzar los niveles de otros países de nuestro entorno.

### a) Preferencias de inversión

El cambio en las preferencias de inversión está produciendo gran afluencia de dinero de particulares a los mercados de valores. Actualmente, las acciones representan un 14,5 por 100 del activo financiero de las familias; además, éstas acceden a los mercados de valores indirectamente, a través de las fórmulas colectivas, especialmente de fondos de inversión, que por su parte representan un 20,5 por 100 de su activo financiero.

Precisamente ha sido esta canalización del ahorro familiar a través de instituciones de inversión colectiva (IIC) uno de los elementos fundamentales que han propiciado el crecimiento del patrimonio de los fondos de inversión, desde los 1,2 billones de pesetas en diciembre de 1990, hasta los más de 32 billones de pesetas actuales, y una de las razones principales para el gran desarrollo de los mercados bursátiles en los últimos años.

CUADRO NÚM. 1  
COMPOSICIÓN DEL ACTIVO FINANCIERO DE LAS FAMILIAS  
(Porcentaje)

	1991	1997	1994	1997
Efectivo y depósitos .....	60,4	60,5	56,7	44,0
Valores de renta fija .....	6,9	6,1	3,7	2,6
Acciones .....	16,1	10,4	8,6	14,5
Fondos de inversión .....	1,4	5,2	12,0	20,5
Reservas técnicas de seguros: ..	5,8	8,7	10,9	13,0
Otros .....	9,4	9,1	8,1	5,4

Fuente: Banco de España. Cuentas financieras de la economía española.

**CUADRO NÚM. 2  
RELACION ENTRE EL PATRIMONIO DE LOS FONDOS  
Y DEPÓSITOS DE BANCOS Y CAJAS DE AHORROS**

	Bancos Porcentaje	Cajas Porcentaje	Total Porcentaje
Dic-90.....	3,40	3,16	3,29
Dic-91.....	11,68	7,18	9,58
Dic-92.....	18,36	9,00	13,95
Dic-93.....	25,62	12,65	19,46
Dic-94.....	26,49	12,92	19,84
Dic-95.....	26,56	13,24	20,05
Dic-96.....	36,99	17,76	27,63
Dic-97.....	46,23	23,52	35,50

Los porcentajes representan la proporción del patrimonio de los fondos sobre la suma de éste y los depósitos.

**CUADRO NÚM. 3  
CARTERAS DE LAS IIC EN RELACION AL SALDO  
VIVO DEL MERCADO (Porcentaje)**

	1992	1995	1997
Renta variable cotizada.....	0,5	1,6	5,0
Renta fija privada.....	11,9	6,5	16,3
Fondos públicos.....	14,4	12,3	25,6
Adquisición temporal de activos..	14,1	19,9	24,4

**CUADRO NÚM. 4  
DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO DE LAS IIC**

	30-6-98 % s/total	31-12-97 % s/total	31-12-96 % s/total
Liquidez.....	3,95	5,24	4,48
Renta variable nacional.....	12,05	10,20	6,16
Renta fija privada nacional..	7,87	8,55	7,42
Deuda del Estado.....	65,20	69,47	76,50
Warrants y opciones.....	0,37	0,24	0,03
Cartera exterior.....	10,60	6,33	3,29

El cambio en las preferencias de inversión puede tener su origen, tal vez, en la progresiva reducción de los tipos de interés nominales como consecuencia del proceso de convergencia a la Unión Monetaria Europea, que ha hecho que los inversores retiren depósitos bancarios (el porcentaje que representan sobre el activo financiero de las familias ha caído 16 puntos porcentuales en nueve años) e inviertan en fondos de inversión. Como puede comprobarse en el cuadro número 2, el patrimonio de los fondos representaba

en 1990 un 3,3 por 100 sobre la suma de patrimonio y depósitos de bancos y cajas, mientras que en 1997 esta relación era del 35,5 por 100.

La creciente sofisticación de la inversión en valores y el aumento de la demanda de gestión profesionalizada, para aprovechar las economías de escala que se derivan de las grandes carteras y diversificar los riesgos, hacen prever que este incremento del patrimonio gestionado continúe durante algún tiempo.

#### *b) Desplazamiento de la inversión hacia la renta variable*

El aumento en el patrimonio de los fondos y los cambios en las preferencias de inversión buscando alternativas más rentables que las que ofrece la renta fija, debido al continuo descenso de los tipos de interés, ha producido un considerable incremento del peso relativo de la renta variable en sus carteras. En los cuadros núms. 3 y 4 puede observarse cómo la inversión en renta variable de las IIC representaba al cierre de 1997 el 5 por 100 del saldo vivo de renta variable cotizada, mientras que cinco años antes apenas ascendía a medio punto porcentual.

Igualmente se observa que la cartera de renta variable supera ya el 12 por 100 de su patrimonio, cuando dos años antes apenas superaba el 6 por 100.

En consecuencia, nos encontramos con una demanda creciente de valores, especialmente de renta variable, al tiempo que las necesidades de financiación del Tesoro y, por tanto, las emisiones de deuda pública disminuyen. Si tenemos en cuenta que la emisión de capital privado, tanto de renta fija como variable, ha sido históricamente muy baja, es relativamente sencillo suponer un desequilibrio entre la demanda de valores y los que se ofrecen en el mercado, cuyo crecimiento es mucho más lento.

#### *c) Capacidad de crecimiento del mercado español*

El número de empresas que cotizan en los mercados de valores españoles sigue alejado de las cifras de otros mercados de países de nuestro entorno con los que los nuestros están en competencia; además, la capitalización bursátil de las empresas cotizadas en nuestros mercados se concentra en pocos sectores (banca, electricidad y comunicaciones). Ambos factores otorgan a nuestros mercados un alto margen para el crecimiento, para dar cabida a un más amplio número de empresas y sectores representativos de la economía nacional. Margen que todos los agentes in-

tervinientes en los mercados están obligados a aprovechar para competir con ventaja en el nuevo mercado único europeo.

En efecto, la introducción del euro, y la consiguiente desaparición del riesgo de cambio en las transacciones comerciales y financieras entre las monedas que se integren en la unión monetaria, intensificará la competencia entre mercados. Los valores cotizados en las bolsas de los distintos países europeos constituirán una alternativa a los cotizados en las bolsas españolas igualmente válida, al no haber ya riesgo de cambio, y los inversores acudirán a los mercados más líquidos y eficientes. Los emisores, por su parte, demandarán financiación allí donde se les proporcione con mayor rapidez y menor coste.

### 3. Retos para nuestros mercados

De todo lo dicho hasta ahora podemos deducir, sin temor a equivocarnos, que nuestros mercados de valores son eficientes, que están en continuo crecimiento por el aumento en la demanda de valores alentada por el cambio en las preferencias de inversión de las familias y el aumento de la inversión colectiva, y que este crecimiento va a continuar con el nacimiento de la unión monetaria.

Los mercados españoles deben responder a este reto. A su ya mencionada eficiencia, es preciso añadir nuevas medidas que los hagan más atractivos y proporcionen a las empresas españolas un marco aún más adecuado para su salida a Bolsa. Las empresas que potencialmente están en disposición de solicitar su admisión a cotización deben aprovechar ese exceso de demanda y contribuir a aumentar la oferta de papel en el mercado, evitando con ello que el ahorro nacional sirva para financiar empresas de otros países. Los reguladores han contribuido a la consecución de este objetivo con nuevas fórmulas e instrumentos de inversión, como la titulización de activos, la posibilidad de inversión de IIC en instrumentos financieros derivados o los *strips* de deuda, pero principalmente fomentando la que es función esencial del mercado que, como hemos visto, es la de canalizar el ahorro a la inversión productiva; es decir, mediante la salida de nuevas empresas a Bolsa.

### 4. Pero ¿a qué tipo de empresas les interesa salir a Bolsa?

La salida a Bolsa puede interesar a muchas empresas y por muchas razones y, no sólo a aquéllas en

fase expansiva que necesiten financiación, sino también a las ya consolidadas, dependiendo de los objetivos que se persigan. Ya se ha comentado que, frente a la financiación bancaria cuyo atractivo es exclusivamente financiero, los mercados ofrecen, adicionalmente, otras ventajas:

Si se trata de empresas en expansión con necesidades de financiación elevadas para acometer proyectos de inversión, de ampliación de mercados o de internacionalización, éste puede ser el medio ideal para encontrarla e incorporar nuevos socios, sin que necesariamente haya que perder el control. La salida a Bolsa se puede instrumentar, en estos casos, mediante una ampliación de capital con desembolso por los nuevos accionistas. También, a través de acciones sin voto, tras la aprobación de la nueva Ley del Mercado de Valores (3) que facilita la emisión de estos valores.

En el caso de empresas ya consolidadas que no necesitan financiación, la Bolsa permite a sus dueños realizar el fruto de años de trabajo y/o inversión. La admisión a negociación, en este caso, es una forma ideal para remunerar a los antiguos accionistas que venderán toda o parte de su participación en la empresa por medio de una oferta pública de venta.

Cualesquiera que sean las razones del empresario, la admisión a cotización en Bolsa ofrece una serie de ventajas para la empresa:

*Es un medio de financiación "ilimitado".* Alcanzar un tamaño crítico es un requisito imprescindible para garantizar la competitividad de la empresa a largo plazo. Acudir a la Bolsa, permite emprender el crecimiento y afrontar inversiones que difícilmente podrían alcanzarse de otra manera.

*Facilita el acceso a otras vías de financiación.* La bolsa exige, como veremos más adelante, publicidad financiera y transparencia, que lejos de ser un inconveniente reduce la prima de riesgo que hay que pagar como prestatario. Dicho de otra forma, la falta de transparencia perjudica la capacidad de financiación. A ello habría que añadir la mejora en las relaciones financieras y comerciales con proveedores y clientes, derivadas de la transparencia financiera.

*Contribuye a aumentar la publicidad de la marca, el prestigio e incluso el nivel de ventas.* Este fenómeno se observa de manera más significativa en el caso de empresas que producen bienes de consumo o servicios. La Bolsa se constituye en este caso como un medio publicitario. Da sensación de tamaño y seriedad, y facilita el acceso a los medios de comunicación.

*Valoración objetiva de la empresa.* La cotización permite a accionistas y gestores disponer de una herramienta para medir la bondad de la gestión al incorporar sistemáticamente las expectativas de beneficios. Ello, a medio o largo plazo, presenta una elevada correlación con el grado de excelencia en la gestión de la compañía.

*Disciplina en la gestión.* La observación constante de los analistas financieros y sus opiniones, así como la posibilidad de efectuar comparaciones con empresas del mismo sector, puede ser de gran ayuda en la toma de decisiones y contribuir a la profesionalización de la gestión.

*Base accionarial amplia y estable.* Cotizar en bolsa permite consolidar un accionariado amplio y diversificado y, al mismo tiempo, mantener el control. Según el tipo de accionistas, se puede conseguir incluso un alto grado de estabilidad del accionariado y, con ello, de la cotización posterior del valor.

*Liquidez.* Facilita que los accionistas realicen pequeñas desinversiones en el momento más oportuno para cada uno. Además, la liquidez de las acciones permite que puedan ser utilizadas como medio de pago, garantía de operaciones o como forma de remuneración al personal. En suma, se trata de un atractivo adicional para los inversores, del que no disponen las compañías no cotizadas.

## 5. ¿Qué requisitos debe cumplir una empresa para salir a Bolsa?

Los requisitos fueron fijados (4) por el Reglamento de Bolsas de 1967. Algunos de ellos son los siguientes:

Haber obtenido unos resultados suficientes para repartir un dividendo mínimo del 6 por 100 en una serie de años.

Disponer de un capital mínimo de 200 millones de pesetas, excluidas las participaciones superiores al 25 por 100.

Difusión del capital entre un mínimo de 100 accionistas, excluidos aquéllos con más del 25 por 100.

Presentar auditorías de los tres últimos ejercicios.

Estos requisitos, sin embargo, no tenían en cuenta la posibilidad de desarrollo posterior de un proyecto empresarial, ni la posibilidad de crear proyectos nue-

vos no avalados por la situación previa de la empresa. Es decir, no se tenía en cuenta el carácter cualitativo del proyecto. Las cifras de capital y difusión necesarias para salir a la Bolsa establecidas en 1967 (200 millones de pesetas y 100 accionistas) parecen escasos. No sólo se trata de salir a Bolsa; después hay que mantenerse en ella, y el valor requiere de un número de accionistas y una capitalización suficientes para obtener liquidez y reflejar adecuadamente el valor de la empresa, lo que no implica necesariamente la pérdida de control de la empresa.

Por estas razones, en 1997 se flexibilizaron algunos de los requisitos fundamentalmente para dar cabida a proyectos empresariales nuevos con capacidad de generar beneficios futuros. La primera modificación introducida (5) permite a la Comisión Nacional del Mercado de Valores dispensar del requisito de beneficios mínimos cuando concurra alguno de estos supuestos:

Que la entidad emisora, con independencia del plazo que haya transcurrido desde su constitución, y por sus perspectivas de negocio y financieras, justifique la obtención de beneficios en los ejercicios venideros.

Que se haya constituido como consecuencia de una operación de fusión, escisión o aportación de rama de actividad.

Que esté en proceso de reordenación o reestructuración económica o de privatización por una entidad pública.

Posteriormente, mediante una nueva modificación normativa (6) se prevé la posibilidad de que el Ministro de Economía y Hacienda, o con su habilitación expresa la Comisión Nacional del Mercado de Valores, varíe los requisitos exigidos por el Reglamento de Bolsas o establezca otros en función de la variación del volumen de valores admitidos a cotización, de su negociación y demás circunstancias que lo aconsejen.

Estas modificaciones han dado sus frutos y durante el año pasado se han producido varias salidas de empresas a Bolsa que, aunque no de gran tamaño con excepción de las privatizaciones, han tenido una gran aceptación entre los inversores y han catapultado a las empresas en su éxito comercial.

Ahora, la nueva Reforma de la Ley del Mercado de Valores puede suponer una nueva oportunidad para revisar los criterios de admisión, pues ya se prevé que reglamentariamente se establezcan requisitos diferen-

**CUADRO NÚM. 5  
OBLIGACIONES DE INFORMACIÓN DE LAS SOCIEDADES  
COTIZADAS VS NO COTIZADAS**

Obligación de información	Sociedades no cotizadas (1)	Sociedades cotizadas (2)	Observaciones
Información pública periódica	NO	SI	Sociedades cotizadas - 1º T y 3º T: avance sobre los resultados; cifras de negocio y evolución. - 2º T y 4º T: estados financieros completos (detalle similar a las CCAA).
Cuentas Anuales	SI	SI	Sociedades no cotizadas: se requiere informe de auditoría en el caso de que concurren en la sociedad, en 2 años consecutivos, dos de las siguientes circunstancias: 1) activos superiores a 230 millones de pesetas; 2) cifra de negocio superior a 480 millones de pesetas, y 3) número de empleados superior a 50.  Sociedades cotizadas: deben someter sus Cuentas Anuales a informe de auditoría con carácter permanente. A estas sociedades no les es aplicable las dispensas al deber de consolidación previstas en la legislación mercantil.
Participaciones significativas	> 10%	> 5%	Sociedades no cotizadas. Incluyen esta información en sus Cuentas Anuales, pero sólo para accionistas que sean personas jurídicas.  Sociedades cotizadas. Obligación de comunicar a la CNMV las PS superiores al 5%, y, en todo caso, las participaciones de los consejeros.
Folleto informativo	NO	SI	Las sociedades cotizadas deben elaborar un folleto explicativo cuando solicitan la admisión a cotización. En estos folletos se informa, exhaustivamente, acerca de la situación financiera de la sociedad y de las características de sus valores.
Hechos significativos	NO	SI	Sociedades cotizadas. Obligación de comunicar a la CNMV cualquier hecho o decisión que pueda influir de forma significativa en la cotización de sus valores. Estos hechos significativos son incorporados a los registros públicos de la CNMV. Excepcionalmente la CNMV puede decidir no incluirlos.

(1) Normativa aplicable: art. 34 y ss. del Código de Comercio; art. 171 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas; RD 1643/1990 sobre el Plan General de Contabilidad.

(2) Normativa aplicable: LMV; RD 291/92 sobre OPV; Orden 18/1/91 sobre información pública periódica de entidades emisoras de valores admitidos a negociación; Circulares 3/94 y 2/96 sobre modelos de información pública periódica.

ciados para las distintas categorías de valores o mercados.

#### **6. ¿Qué cambia en una empresa por estar presente en Bolsa?**

La salida a Bolsa representa, en primer lugar, un cambio de filosofía y supone otorgar a la empresa en sí el protagonismo, más allá de sus fundadores o creadores. Es un mecanismo para su institucionalización y para permitir, tras su creación y desarrollo, su pervivencia en el tiempo.

La Bolsa somete a la empresa a la constante ob-

servación externa de su evolución, no sólo por el resto de accionistas o la competencia, sino por todo el mercado: potenciales inversores, medios de comunicación, analistas y asesores, etc. Ello exige crear instituciones, políticas y procedimientos que den vida a la empresa en sí misma y le permitan estar permanentemente alerta. Tal vez pueda considerarse que ello puede condicionar su actividad, pero también es cierto que, de conseguirse, garantiza su independencia, profesionalización y disciplina en la gestión diaria.

La Bolsa exige pensar a corto, medio y largo plazo, generando una cultura de empresa en la que necesariamente han de verse involucrados, directivos, empleados y accionistas.

En segundo lugar, la cotización bursátil exige un cambio de disposición ante la transparencia informativa. Habitualmente, las empresas suelen ser reacias para ofrecer información de su actividad, en muchos casos por razones relacionadas con la competencia. Sin embargo, la transparencia es esencial para ganar la confianza de los inversores y para que los precios reflejen fielmente el valor de la empresa, requisitos necesarios para conseguir la bondad en la gestión.

Por ello, las exigencias de transparencia no deberían entenderse como un coste, sino como un esfuerzo de la empresa para acostumbrarse a una nueva situación, e incluso como una ventaja, en la medida en que facilitará su desenvolvimiento en el mercado y su acceso a otros canales de financiación. Hay que tener en cuenta, además, que no existen grandes diferencias entre las obligaciones de información financiera exigidas como consecuencia de la negociación en Bolsa y las que son exigibles por la legislación mercantil a todas las empresas, aunque no coticen, tal como se puede comprobar en el cuadro núm. 5; lo mismo ocurre en el caso de que se pretenda acceder a otro tipo de financiación, como puede ser la bancaria o el capital-riesgo.

Por último, la presencia en Bolsa exige un cambio en la forma de gestionar la empresa que afecta principalmente a la empresa mediana y familiar. En estas empresas, el poder se concentra en un número muy reducido de personas y se ejerce informalmente, en muchos casos supeditando el interés de la empresa a otros intereses más generales, como el patrimonio de los propietarios, la situación de otras empresas del grupo o condicionantes fiscales, laborales o hereditarios. Con frecuencia, el consejo de administración no tiene peso específico o simplemente cumple los deseos de los propietarios sin que exista ningún tipo de control ni de defensa de los accionistas minoritarios ni de la empresa como ente independiente.

La entrada de nuevos accionistas cambia esta situación. El interés de los minoritarios está protegido por la legislación y los poderes públicos que exigen de los administradores seriedad, rigor y profesionalización. Además, tras la salida a Bolsa, aparece en el entorno social un grupo nuevo de propietarios, que "cohabita" con los antiguos, cuya presencia afecta, y así debe ser, a la gestión. Las decisiones ya no se pueden adoptar porque beneficien o perjudiquen a los accionistas antiguos o mayoritarios, sino porque beneficien o perjudiquen a la empresa.

Este cambio en la gestión suele tener su plasmación en la designación de consejeros independientes (profesionales de reconocido prestigio no vinculados previamente a la empresa), la asunción de un reglamento de funcionamiento interno del Consejo que permita la estabilidad de dicho órgano independientemente de las personas que lo forman en un momento determinado, y el ejercicio del control de la empresa a través de la Junta General.

En definitiva, la salida a Bolsa plantea dificultades o retos para la empresa; total transparencia informativa, nueva estructura de gestión, costes y gastos adicionales, etc., pero a la vez supone grandes ventajas para su futuro: la institucionalización y profesionalización de la empresa, la capacidad de obtener vías de financiación más baratas para acometer proyectos de inversión y, especialmente, mayor facilidad para aumentar el valor de la empresa y con ello de sus participaciones, al tiempo de aumentar su liquidez.

#### NOTAS

(1) Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

(2) Obligaciones contenidas en el Real Decreto 629/1983, de 3 de mayo, sobre Normas de actuación en los mercados de valores y registros oficiales.

(3) Reforma aprobada por el Congreso de los Diputados el 13 de octubre de 1998 y no publicada en el BOE en el momento de escribir este artículo.

(4) La normativa que hace referencia a los requisitos administrativos para la admisión a Bolsa es la siguiente:

- RD1536/1981 de 13 de julio, por el que se modifica el Reglamento de Bolsas Oficiales de Comercio en relación con sus preceptos relativos a cotización y boletines oficiales de cotización. Artículo 27 y ss.

- Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Artículos 26 y 32.

- RD 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y Ofertas Públicas de Venta.

- OM de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del RD 291/1992.

(5) Orden Ministerial de 19 de junio de 1997, sobre variación del requisito de admisión a negociación en Bolsa de Valores previsto en el artículo 32.1 c) del reglamento de Bolsas de Comercio, aprobado por Decreto 1506/1967, de 30 de junio.

(6) Posibilidad prevista por la Disposición adicional única del Real Decreto 1044/97, de 4 de julio, sobre inversión de instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados.

# El papel del sistema financiero en la economía real

Santiago Carbó Valverde

## I. INTRODUCCIÓN

La incidencia que el funcionamiento y actividad del sistema monetario y financiero tienen sobre la economía real es una cuestión que ha ido despertando un creciente interés entre las autoridades económicas y entre los investigadores. Sin embargo, hasta hace unas décadas, la teoría económica convencional consideraba que los aspectos monetarios y financieros jugaban un papel secundario en la explicación de la evolución de la economía en general, y de los procesos de crecimiento y desarrollo, en particular. Esta visión tradicional ha ido cambiando paulatinamente durante las dos últimas décadas, tanto en su versión teórica como práctica, y, en la actualidad, la actividad de los mercados e intermediarios financieros es un factor explicativo central de los fenómenos reales de la economía. Como mero ejemplo ilustrativo, se puede indicar el impacto que la reciente crisis financiera asiática (y de otras partes del globo) está teniendo no sólo en las economías reales de sus países sino también, merced al proceso de mundialización y globalización financiera, en prácticamente la totalidad de la economía mundial.

Este artículo pretende analizar los diferentes vínculos macroeconómicos y microeconómicos entre economía financiera y economía real, con especial énfasis en el caso español, que se utiliza a la vez como referencia. Como premisa de partida, este trabajo considera el papel del sistema financiero en la economía real como crucial, por su importancia estratégica (de estabilidad) en el sistema económico así como por los flujos crediticios que destina a las actividades productivas. Este último elemento adquiere una especial relevancia en un país como España que desea intensificar el desarrollo de actividades productivas como forma de acercar los niveles de renta, bienestar y empleo a los niveles de nuestro entorno europeo.

Dos ejes guían el presente trabajo: el papel para el crecimiento económico y la creación de actividades productivas del nuevo marco de estabilidad monetaria y financiera y el del sistema bancario, pilar fundamental tanto en términos cuantitativos como cualitativos del sistema financiero español (1). Con este propósito, el presente trabajo se organiza como sigue. En el apartado II se evalúa la importancia de la estabilidad monetaria y financiera para la economía real, en el actual marco de implantación de la unión monetaria europea (UME) y se cuantifican los efectos renta y riqueza (para el sector privado) derivados de la caída de los tipos de interés, como consecuencia del proceso de convergencia nominal. En el apartado III, el énfasis se pone en la importancia de la financiación de las entidades financieras a las actividades productivas, que es crucial en el caso de las empresas de reducida dimensión —la mayoría en nuestro país, que son por otro lado las que generan la mayor parte del valor añadido y del empleo. En este contexto de la actividad crediticia de las entidades de depósito, en el apartado IV se reflexiona sobre la reciente adaptación de la normativa financiera para facilitar los flujos crediticios de la economía. Por último, en el apartado V, se extraen las conclusiones del trabajo.

## II. LOS EFECTOS DE LA ESTABILIDAD MONETARIA Y DE LAS REDUCCIONES DE LOS TIPOS DE INTERÉS

La primera —y probablemente, la más importante— contribución del sistema monetario y financiero al fortalecimiento de la economía real está asociada con la estabilidad monetaria. Un contexto de estabilidad macroeconómica, con baja inflación, reduce la incertidumbre de los agentes económicos y financieros que, *ceteris paribus*, pueden tomar sus de-

cisiones en condiciones considerablemente más favorables que en un contexto macroeconómico inflacionario. Sin duda, esta reducción de la incertidumbre estimula las decisiones de inversión de los agentes económicos.

En los últimos años, la política monetaria —uno de los ejes fundamentales del sistema financiero—, con el apoyo de otras acciones de política económica, ha logrado crear un marco de estabilidad monetaria y financiera favorable al fortalecimiento de la actividad productiva de la economía española. El cumplimiento de las condiciones de convergencia nominal para formar parte de la UME, con menores necesidades de financiación de las administraciones públicas, una baja inflación y descensos de los tipos de interés han sido beneficiosos para la economía real de nuestro país. En este sentido, estas condiciones de estabilidad macroeconómica son también requisito obligado tras la creación de la moneda única, tal y como se acordó en el denominado Pacto de Estabilidad y Crecimiento (2), por lo que cabe esperar que este favorable comportamiento del contexto monetario y financiero de la economía siga reportando beneficios a la actividad productiva.

Este escenario de estabilidad macroeconómica y de completa libertad de movimientos de capitales está dando lugar a un aumento de la competencia en el mercado del ahorro y a buenas perspectivas para los mercados de capitales europeos. La competencia por la captación del ahorro entre los diferentes sectores financieros nacionales de la UME se intensificará cuando el euro se implante, por lo que aquellos países que disfruten de mercados financieros competitivos y de una normativa financiera y fiscal que potencie los mismos, se encontrarán en mejores condiciones para afrontar los retos de integración financiera.

Como ya se ha indicado, una de las principales consecuencias del nuevo marco de estabilidad macroeconómica ha sido los descensos en los tipos de interés de nuestro país. Esta caída en los tipos de interés ha tenido importantes efectos para los agentes económicos, que se pasan a analizar en las próximas líneas.

Las variaciones de los tipos de interés inciden en las decisiones de los distintos agentes económicos a través de tres vías. Por una parte, los cambios en los tipos de interés alteran la relación de sustitución entre consumo y ahorro, por lo que, en última instancia, afectan a la demanda de activos y pasivos, tanto reales como financieros, en los que se materializa el ahorro o desahorro de los diferentes sectores. Por otra

parte, tiene lugar un efecto sobre la renta disponible derivado de la variación en las corrientes de cobros y pagos por los intereses que devengan las tenencias de activos y pasivos financieros (efecto renta). Por último, se modifica el valor de mercado de los activos y pasivos que componen el patrimonio financiero de los agentes (efecto riqueza).

El segundo efecto teórico (efecto renta) merece una explicación adicional. La importancia y el signo de este impacto depende fundamentalmente de la posición financiera neta (acreedora o deudora) de los agentes, de las características concretas de los instrumentos en que se materializa dicha posición financiera y de si las variaciones de los tipos de interés que afectan a los activos financieros son distintas de las que afectan a los pasivos. En España, las familias poseen una fuerte posición acreedora, con lo que un descenso de los tipos de interés disminuye su renta disponible, debido a que la reducción de las rentas por intereses de sus activos es mayor que la caída de los pagos por intereses de sus pasivos. En cambio, para las empresas no financieras, cuya posición financiera neta es fuertemente deudora, el impacto sobre la renta disponible resulta de signo opuesto al de la variación de los tipos de interés de mercado. Ante una disminución de los tipos de interés, las empresas obtienen un ahorro neto de renta derivado de una reducción de los pagos por intereses de los créditos, que es superior a la reducción de ingresos por los intereses derivados de sus activos.

Las variaciones en los tipos de interés también producen cambios en el valor actual de los diversos activos y pasivos de las familias y empresas, en la medida en que se modifica la tasa de descuento de la corriente esperada de ingresos y pagos futuros derivados de los mismos. Las modificaciones en el valor de la riqueza afectan las decisiones de gasto de los agentes privados, de manera que se acentúa la influencia de la política monetaria sobre la demanda agregada. Por ejemplo, las reducciones de los tipos de interés aumentan el valor de la riqueza y actúan de forma expansiva sobre el gasto. En todo caso, conjuntamente con el efecto derivado de las variaciones del nivel actual de los tipos de interés, los cambios de valor de la riqueza financiera vienen determinados por otras variables, entre las que destacan las expectativas sobre la futura evolución económica y el nivel futuro de los tipos de interés.

La materialización de estas ganancias o pérdidas de valor únicamente es posible en la medida en que los activos y pasivos sean negociables. Es decir, solamente aquellas operaciones financieras instrumenta-

das a través de títulos-valores negociables son las que registran variaciones efectivas en su valor presente. En España, los activos financieros negociables en mercados secundarios están en poder, fundamentalmente, del sector privado (economías domésticas y empresas no financieras), de modo que las variaciones en el valor del patrimonio del sector está explicado fundamentalmente por los cambios en el valor de sus activos, debido a que el impacto de las variaciones en el valor de los pasivos es muy reducido, al tratarse de créditos en la mayoría de los casos, instrumento no negociable en mercados secundarios.

Los dos impactos comentados han sido considerables en España desde finales de 1995, momento en que se inició un proceso de descensos continuados en los tipos de interés de los diversos activos negociados en los mercados nacionales, que se ha extendido a lo largo de 1996 y 1997, y que probablemente afecte, en parte, al año 1998. En el cuadro núm. 1 se ofrece una estimación, realizada por el Banco de España, de estos "efectos renta y riqueza" para el sector privado español.

Comenzando por el efecto renta, se observa que la caída de la renta neta por intereses de las economías domésticas ha sido compensado con creces con las ganancias netas de renta por intereses que han presentado las empresas, explicado por una drástica reducción de la carga financiera de sus créditos —como

consecuencia tanto del descenso de los tipos de interés como de su menor endeudamiento— y de una incidencia reducida de los menores ingresos por la rentabilidad de sus activos. El efecto acumulado sobre empresas y familias ha supuesto un aumento de su renta disponible del 0,4 por 100 del PIB en 1996, del 1 por 100 del PIB en 1997 y del 1,3 por 100 del PIB en 1998 (este último dato es una previsión).

En cuanto al efecto riqueza, el cuadro núm. 1 pone de manifiesto que la importancia de este impacto ha recaído, principalmente, sobre las economías domésticas, destacando la significativa revalorización de los títulos negociados en los mercados bursátiles y en los mercados de deuda pública. Como consecuencia de ello, se ha producido un fuerte aumento en el valor de las participaciones en fondos de inversión, cuyos recursos se materializan esencialmente en valores públicos de renta fija y, más recientemente, en activos de renta variable. Éste ha sido el origen de una significativa recomposición de la cartera de activos financieros de las familias en favor de una creciente inversión de recursos financieros, tanto en fondos de inversión como en acciones. Este efecto riqueza ha sido sustancialmente menos significativo en el caso de las empresas no financieras, debido a la menor importancia que poseen estos activos financieros en sus balances en comparación con las familias. El efecto acumulado para el conjunto del sector privado supuso un incremento del valor de su patrimonio del 5,1 por 100 del

CUADRO NÚM. 1  
EFECTOS DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA RENTA Y RIQUEZA  
DEL SECTOR PRIVADO

	1996	1997	1998
<i>Efecto estimado sobre la renta del descenso de los tipos de interés (Porcentaje del PIB)</i>			
Empresas no financieras .....	1,0	1,8	1,9
Activos financieros (+) .....	-0,2	-0,4	-0,5
Pasivos financieros (-) .....	-1,3	-2,3	-2,4
Familias .....	-0,6	-0,8	-0,6
Activos financieros (+) .....	-1,4	-2,3	-2,2
Pasivos financieros (-) .....	-0,6	-1,5	-1,6
<b>Total</b> .....	<b>0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,3</b>
<i>Efecto estimado de la revalorización de la riqueza financiera (Porcentaje del PIB)</i>			
Empresas no financieras .....	0,8	0,9	0,7
Acciones .....	0,6	0,8	0,6
Fondos de inversión .....	0,0	0,0	0,0
Otros activos negociables .....	0,2	0,1	0,1
Familias .....	4,3	5,2	3,3
Acciones .....	2,4	3,0	2,2
Fondos de inversión .....	1,8	2,1	1,0
Otros activos negociables .....	0,2	0,1	0,1
<b>Total</b> .....	<b>5,1</b>	<b>6,1</b>	<b>4,0</b>

Fuente: Banco de España, Informe Anual, 1997, pág. 49.

PIB en 1996, que pasó a ser del 6,1 por 100 del PIB en 1997 y que, previsiblemente, puede suponer un 4 por 100 del PIB en 1998.

Las previsiones de este efecto riqueza para 1998 se podrían ver afectadas negativamente —lo que supondría una corrección a la baja— por la incidencia de la reciente crisis internacional de los mercados de capitales. En todo caso, todavía está por ver el efecto final de ese proceso de reajuste en las bolsas internacionales. Sobre lo que hay menos dudas es sobre la evolución de los tipos de interés oficiales en España, que deben mantener una clara tendencia a la baja en los últimos meses de 1998 para lograr la completa convergencia antes del 1 de enero de 1999. Las repercusiones de estos futuros descensos de los tipos de interés pueden compensar en buena parte la incidencia de la crisis bursátil internacional de los últimos meses, por lo que la posible corrección en las previsiones del efecto riqueza para 1998 podría ser menos significativa de lo esperado.

En definitiva, el sistema financiero, en general, y la política monetaria, en particular, han contribuido, de forma importante, a la creación de un marco de estabilidad monetaria muy favorable para las decisiones económicas y a la obtención de ganancias sustanciales para el sector privado derivadas de los descensos de los tipos de interés. Por las condiciones previstas para la UME, cabe esperar que estos efectos beneficiosos, especialmente el primero, se mantengan en los próximos años.

### III. LA FINANCIACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO A LA ECONOMÍA REAL

Los flujos crediticios que ofrece el sistema bancario a la economía real es uno de los mecanismos fundamentales a través del cual se materializa el papel del sistema financiero en la generación de actividades productivas. Esto es particularmente cierto en el caso español, en el que el sector bancario es el eje fundamental del sistema financiero y en el que la única alternativa, en la práctica, de financiación externa para las pequeñas y medianas empresas —agentes económicos cruciales para la generación de actividad económica y empleo— es el crédito bancario. Por ello, se van a analizar los flujos crediticios de las entidades de depósito, en la medida en que la información pública de éstas lo permita, para comprobar la evolución reciente de este catalizador de actividades productivas.

Con este objetivo, se evalúa cuál ha sido la evolu-

ción de la estructura de activos en las entidades de depósito españolas durante 1991-1997 y, dentro de ésta, la financiación al sector privado, y en concreto la destinada a actividades productivas. Antes de centrarnos en el caso español, es conveniente enmarcar la situación de nuestras entidades de depósito con las de otros países de nuestro entorno. Para ello se comparan los cambios en la estructura de activos en las entidades de depósito españolas con las de una muestra de países de la OCDE durante 1991-1996 (último año disponible). En todo caso, por falta de información homogénea, no se puede llegar al desglose en financiación al sector privado ni, por consiguiente, a las actividades productivas.

El cuadro núm. 2 pone de relieve que en España, Alemania, Francia, Italia y Reino Unido, ha disminuido el peso de las inversiones crediticias en el balance total durante el período 1991-1996, mientras que únicamente en Japón y Estados Unidos ha ocurrido lo contrario. Por su lado, la cartera de valores ha incrementado su importancia relativa en todos los países, excepto en Estados Unidos. Los activos interbancarios han tendido a disminuir o a mantenerse estables en gran parte de los países considerados, aunque en España se observa un ligero aumento de su importancia.

Si nos adentramos en el análisis de la evolución de las principales partidas de activo del conjunto de las entidades de depósito españolas durante el período 1991-1997, se puede observar que las administraciones públicas (AA.PP.), y especialmente el sector exterior, han ganado importancia relativa en el activo del total de las entidades de depósito españolas, y que el sector privado, en cambio, ha perdido algo más de dos puntos porcentuales (cuadro núm. 3). En la misma línea, la banca privada, por separado, ha tenido un comportamiento muy similar al observado para el conjunto de las entidades de depósito. Por el contrario, el sector privado ha ganado importancia relativa en el activo de las cajas de ahorros, mientras que las AA.PP. presentan el mismo peso en 1997 que en 1991. Asimismo, en el caso de las cajas de ahorros resulta intenso el aumento de la importancia relativa de los activos del sector exterior durante el período considerado.

Para el conjunto de las entidades de depósito españolas, los créditos han sido el componente, dentro de los activos de las AA.PP., que más ha crecido durante 1991-1997, con un incremento considerablemente más elevado que el de los créditos al sector privado (cuadro núm. 4). Respecto a los valores, aunque las diferencias en las tasas de variación son menores, ha ocurrido algo parecido: los títulos pú-

**CUADRO NÚM. 2**  
**PRINCIPALES CONCEPTOS DE ACTIVO (COMO PORCENTAJE DE ACTIVO TOTAL)**  
**ENTIDADES DE DEPÓSITO DE ESPAÑA Y PRINCIPALES PAÍSES DE LA OCDE (1991-1996)**

	Inversiones crediticias		Cartera de valores		Caja y Banco Central		Activos interbancarios		Otros activos	
	1991	1996	1991	1996	1991	1996	1991	1996	1991	1996
Alemania .....	56,38	53,52	15,90	20,43	2,21	1,18	22,78	22,41	2,72	2,45
España .....	47,35	44,83	18,10	19,83	7,34	2,57	14,89	16,25	12,32	16,71
EE.UU. ....	62,60	63,79	22,06	20,30	4,75	4,25	4,11	3,12	6,48	6,53
Francia .....	41,12	36,28	11,16	18,94	0,73	0,32	38,35	38,52	8,64	5,95
Italia .....	46,67	40,19	14,14	14,23	8,86	3,01	5,02	6,73	28,31	35,83
Japón <sup>1)</sup> .....	60,22	66,06	13,13	15,86	—	—	11,35	7,08	15,29	11,01
Reino Unido ..	60,53	55,32	8,54	18,48	1,33	0,57	14,99	11,95	14,62	13,69

<sup>1)</sup> En el caso de Japón, Caja y Banco Central están incluidos en Activos interbancarios.  
Fuente: OCDE (1998). Elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 3**  
**DISTRIBUCIÓN DEL ACTIVO TOTAL ENTRE SECTORES INSTITUCIONALES (PORCENTAJE TOTAL ACTIVOS).**  
**TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO, BANCA PRIVADA Y CAJAS DE AHORROS**  
**(1991, 1997)**

	Entidades de Depósito		Banca Privada		Cajas de Ahorros	
	1991	1997	1991	1997	1991	1997
Sistema crediticio .....	24,4	20,7	24,1	22,2	23,6	17,5
AA.PP. ....	14,9	16,5	12,6	15,0	19,7	19,7
Sector privado .....	46,3	44,0	46,8	39,1	45,3	51,3
Sector exterior .....	5,7	12,5	8,0	17,2	2,0	5,4
Operaciones no sectorizadas ..	8,7	6,3	6,5	6,5	9,4	6,1
TOTAL .....	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

**CUADRO NÚM. 4**  
**TASAS NOMINALES DE CRECIMIENTO (1991-1997) DE ACTIVOS TOTALES, CRÉDITOS Y VALORES**  
**Y ACTIVOS AL SECTOR PRIVADO Y ADMINISTRACIONES PÚBLICAS.**  
**TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO, BANCA PRIVADA Y CAJAS DE AHORROS**  
**(En porcentaje)**

	Entidades de Depósito	Banca Privada	Cajas de Ahorros
1. Administraciones públicas .....	89,7	99,1	76,5
1.1. Créditos .....	153,0	172,9	132,1
1.2. Valores .....	74,6	80,9	63,4
2. Sector privado .....	62,6	39,6	99,8
2.1. Créditos .....	62,3	40,4	97,1
2.2. Valores .....	64,6	26,9	126,0
2.2.1 Renta fija .....	-17,0	-35,0	-2,8
2.2.2 Renta variable .....	103,1	426,0	255,0
ACTIVOS TOTALES .....	71,1	66,9	76,2

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

blicos han crecido más que los valores de empresas privadas. Dentro de los valores del sector privado, destaca el crecimiento de los títulos de renta variable y la disminución de los de renta fija.

El cuadro núm. 4 vuelve a mostrar diferencias significativas entre banca privada y cajas de ahorros du-

rante 1991-1997: los créditos de las AA.PP. crecen a un ritmo significativamente más intenso en la banca privada que en las cajas de ahorros, mientras que, por el contrario, los créditos al sector privado aumentan notablemente más en las cajas de ahorros (que superan incluso la tasa de crecimiento de sus activos totales) que en la banca privada.

Si se desagregan los créditos al sector privado por finalidades, se obtiene la información sobre la financiación de las actividades productivas. En el cuadro número 5 se puede observar que, dentro del crédito al sector privado del conjunto de las entidades de depósito españolas, la importancia relativa de los créditos al sector real ha disminuido significativamente durante 1991-1997, mientras que ha aumentado la de las financiaciones a personas físicas. De hecho, en 1997 algo más de una de cada cinco pesetas de los activos totales de las entidades de depósito se destinaba a financiación productiva, mientras que en 1991 la relación era algo mayor.

En un trabajo anterior (Carbó, 1995) se mostró que esta reducción en el peso de la financiación productiva venía explicada fundamentalmente por la caída en la importancia de esa variable en la banca privada. Ello contrastaba con el comportamiento de las cajas de ahorros que habían incrementado ligeramente el peso de la financiación productiva en su activo debido a las mayores tasas de crecimiento de este tipo de créditos.

La evolución de la estructura del activo durante el período 1991-1997 revela que el conjunto de las entidades de depósito españolas ha disminuido el peso de los créditos a la economía real en su balance. Estos créditos, fundamentales para materializar proyectos de inversión productiva y generar empleo, han perdido importancia relativa en beneficio de los activos de las AA.PP. y del sector exterior. Esta tendencia también ha tenido lugar en la banca privada, mientras que en las cajas de ahorros ha acontecido lo contrario.

Esta menor importancia relativa del peso de los créditos a la actividad real coincide en el tiempo con una serie de tendencias en el sistema financiero español que limitan el crecimiento de los balances bancarios. Por ejemplo, la espectacular expansión de los

fondos de inversión —motivada, entre otros factores, por su favorable tratamiento fiscal y por las caídas de los tipos de interés—, ha supuesto una disminución en el crecimiento de los depósitos de las entidades financieras españolas durante los últimos años. Las implicaciones de estos menores incrementos de los depósitos han supuesto tensiones significativas de liquidez de los bancos y las cajas de ahorros españoles, las que se han hecho particularmente intensos en 1997, cuando el crédito ha crecido de forma considerable al socaire de la coyuntura económica favorable. En los últimos tiempos, las entidades financieras españolas se han visto obligadas a acudir a la financiación exterior mediante préstamos de instituciones de crédito no residentes para encontrar vías alternativas para financiar el crecimiento de las inversiones. Si estas tendencias continuaran acentuándose, la disponibilidad de crédito, variable fundamental para la economía, podría verse afectada negativamente.

El trasvase de recursos de depósitos a fondos tiene una desventaja adicional en este contexto: el ahorro captado en estos instrumentos financieros es invertido, en su mayor parte, en valores de deuda pública y, en el mejor de los casos para la actividad productiva, en valores de grandes empresas. Ello deja a las pequeñas y medianas empresas fuera de las inversiones de los fondos, por lo que se acentúa aún más la importancia estratégica de la financiación bancaria a estas empresas, que representan el núcleo fundamental de nuestra economía real.

En definitiva, parece conveniente la ampliación cuantitativa de las posibilidades de inversión crediticia de las entidades de depósito. Por ello, en el siguiente apartado se analiza la incidencia de dos normativas nuevas (una ya en vigor y la otra lo estará próximamente) que pueden afectar positivamente al futuro de los flujos crediticios de las entidades de depósito. Se trata de la normativa sobre titulización y la

CUADRO NÚM. 5  
**IMPORTANCIA RELATIVA DEL CRÉDITO A LAS AA.PP. Y AL SECTOR PRIVADO POR FINALIDADES  
 (COMO PORCENTAJE DE ACTIVOS TOTALES)  
 TOTAL ENTIDADES DE DEPÓSITO (1991, 1997)**

	Entidades de Depósito	
	1991	1997
1. Administraciones públicas .....	2,9	4,3
2. Sector privado .....	43,2	41,0
2.1. Financiación actividades productivas .....	28,2	22,0
2.2. Otras financiaciones a personas físicas .....	11,3	18,0
2.3. Otras .....	3,7	3,0

Fuente: Banco de España. Elaboración propia.

reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

#### IV. LA NECESARIA ADAPTACIÓN DE LA NORMATIVA FINANCIERA: TITULIZACIÓN Y REFORMA IRPF

El pasado mes de mayo se aprobó el Real Decreto 926/1998, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (3). Con esta normativa se completaba la regulación sobre titulización existente en nuestro país recogida fundamentalmente en dos disposiciones generales y una específica: las generales eran la Ley 2/ 1981 (de 25 de marzo) de regulación del mercado hipotecario, y la Ley 19/1992 que regulaba los fondos de titulización de créditos hipotecarios; la específica era la Ley 10/1994 que contemplaba la titulización de créditos resultantes del proceso de la Moratoria Nuclear.

Las normativas de 1981 y de 1992 regulaban únicamente la titulización hipotecaria. Dentro de ésta, la normativa de 1981 regulaba la denominada "titulización de dentro de balance" que, en líneas generales, consiste en que la propia entidad de crédito emite unos títulos con la garantía de los activos que mantiene en su cartera (que en el caso de la titulización hipotecaria son los préstamos hipotecarios). Esta modalidad tiene la particularidad de que no se transfiere el riesgo de impago del activo subyacente al tenedor del título y que la entidad financiera que titula mantiene en su balance tanto el activo subyacente como el pasivo emitido. La normativa de 1992 regulaba la "titulización hipotecaria de fuera de balance" que se caracteriza porque el proceso lo realiza una institución independiente (denominada fondo de titulización hipotecaria) que adquiere los activos subyacentes a la entidad de crédito y, simultáneamente, emite unos títulos también llamados bonos de titulización. Éstos son valores de renta fija homogénea, estandarizados y susceptibles de negociación en los mercados de valores organizados. Lo relevante de esta modalidad es que los activos titulizados se dan de baja del balance bancario y su riesgo es transmitido al tenedor del bono.

En los principales países de nuestro entorno, la titulización es un fenómeno con una larga tradición, con la particularidad de que en los países anglosajones y en Japón se encuentra más extendida la modalidad "fuera de balance", mientras que en Europa continental predomina la titulización "dentro de balance", probablemente como consecuencia de que el sector

bancario es el eje fundamental en los sistemas financieros de estos países. El cuadro núm. 6 pone de manifiesto que Estados Unidos posee, de lejos, el mayor mercado de activos titulizados del mundo, seguido por el Reino Unido. Es lógico que en estos dos países, con un gran peso de los mercados de capitales en sus sistemas financieros, este segmento de desintermediación financiera esté mucho más desarrollado. La información recogida en el cuadro núm. 6 sugiere que en países como España, Italia y Alemania, entre otros, todavía queda un largo camino por recorrer —a la vez que existe un gran campo de oportunidades que explotar— para lograr el desarrollo de un mercado amplio y profundo para los activos titulizados.

La nueva normativa de mayo de 1998, que amplía las posibilidades de titulización, es un paso muy importante en la dirección para desarrollar este mercado. En general, con una regulación más amplia de la titulización "fuera de balance" se flexibilizan los mercados primarios de emisión de valores y se liberalizan los mercados financieros, haciéndolos más competitivos. Asimismo, la titulización permite restaurar el equilibrio de los balances bancarios en presencia de procesos de caída en el peso de los pasivos tradicionales como los depósitos. En el caso español, donde ese trasvase de recursos de depósitos, fondos de inversión ha sido particularmente intenso en los últimos años, este desarrollo reglamentario llega en un momento muy oportuno, en el que se están produciendo rápidos y fuertes trasvases de títulos financieros entre las familias y empresas y las instituciones financieras.

Las principales consecuencias de la expansión futura de los Fondos de Titulización de Activos sobre el

CUADRO NÚM. 6  
EMISIONES DE VALORES PROCEDENTES  
DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
(Miles de millones de dólares USA)

	Año 1997
Reino Unido.....	23,8
Francia.....	11,4
Holanda.....	6,8
Bélgica.....	1,5
Italia.....	0,9
España.....	0,8
Alemania.....	0,1
PRO MEMORIA:	
Estados Unidos.....	706,2
Total UE.....	45,3
Japón.....	3,1

Fuente: OCDE, *International Securitization Report*.

sistema financiero son las siguientes (véase Banco de España, 1998, pág. 49):

a) Por una parte, coadyuvará a ampliar la dimensión y profundidad del mercado primario de renta fija privada de nuestro país, que en la actualidad se encuentra muy poco desarrollado. Este objetivo es particularmente importante en el presente marco de menor crecimiento de las emisiones de deuda pública y de expansión de la demanda de valores negociables como resultado del auge de la inversión institucional.

b) Por otra parte, contribuirá a compensar, al menos parcialmente, el desequilibrio en la financiación de las entidades de crédito, especialmente acusado a lo largo de 1997 y de 1998, como consecuencia de la ralentización del crecimiento de los depósitos bancarios —derivado de la fuerte expansión de los instrumentos de ahorro de fuera de balance— y del aumento del crédito bancario resultante de la presente fase expansiva del ciclo económico (4). Esta normativa abre la posibilidad de transformar activos sin garantía real, como los créditos comerciales, préstamos personales, deudores por tarjetas de crédito, arrendamientos financieros y saldos morosos, que en su conjunto suponen un volumen superior al de los créditos hipotecarios.

c) Por último, permitirá incrementar el montante total de activos en garantía para las operaciones de intervención monetaria, en la medida en que los pasivos de los Fondos de Titulización de Activos se encuentren en las carteras de las entidades de crédito. En este sentido, los bonos de titulización de activos serán aceptados como colateral en las operaciones de crédito del Sistema Europeo de Bancos Centrales, en el caso de que tengan como subyacente una garantía real o, en su defecto, si el *rating* de una agencia de calificación internacional es suficientemente elevado o si algún banco central nacional considera que la calidad crediticia de los bonos de titulización es suficiente para ser aceptados como garantía en las operaciones de intervención monetaria.

La segunda normativa recientemente aprobada, y que es relevante en este contexto, es de carácter fiscal. La reforma del IRPF tendrá innumerables implicaciones para el conjunto de variables económicas y financieras. En el contexto de este trabajo, la reforma del impuesto sobre la renta podrá contribuir a restaurar el equilibrio en los balances bancarios ya que suaviza las desventajas fiscales de ciertos tipos de depósitos a largo plazo. Sin duda, ello conducirá a un mayor atractivo de estos instrumentos de pasivo bancario, especialmente en aquellos agentes económicos más aversos al riesgo.

Por ello, el posible crecimiento más intenso de los depósitos quizás atenúe las tensiones de liquidez que están experimentando las entidades financieras españolas en los últimos años. Asimismo, podría despejar la incertidumbre, ahora existente, sobre el futuro crecimiento de los balances y créditos bancarios —e impedir un posible racionamiento de crédito, o *credit crunch*—, con lo que la financiación bancaria a las pequeñas y medianas empresas no saldría perjudicada.

En definitiva, cabe entender el desarrollo de la normativa de titulización y las implicaciones de la reforma del IRPF para el sistema financiero como una adaptación normativa necesaria —está por ver si suficiente— al nuevo contexto del sistema financiero español, en el que la liberalización y la desintermediación financiera han promovido sustanciales transformaciones. Comoquiera que estas nuevas normas van a facilitar los flujos crediticios de la economía, la economía real, en principio, se verá también beneficiada.

## V. CONCLUSIONES

El papel del sistema financiero en la economía real y en el crecimiento económico es una cuestión que despierta un creciente interés, tanto desde la óptica teórica como desde las acciones de política económica. Este artículo ha analizado dos de los pilares fundamentales de la contribución del sistema monetario y financiero al crecimiento económico: la creación de un contexto de estabilidad monetaria (con bajos tipos de interés) y los flujos crediticios bancarios destinados a la economía real.

La creación de un marco de estabilidad monetaria y financiera, como el existente en España en los últimos años, genera efectos muy favorables en la dirección de reducir la incertidumbre en las decisiones de los agentes económicos. Asimismo, la caída de los tipos de interés en este contexto de estabilidad ha generado sustanciales efectos "renta" y "riqueza" de signo positivo para el sector privado de la economía (familias y empresas).

Por su parte, y por razones de diversa índole, los flujos crediticios que el sistema bancario español en su conjunto dedica al sector privado y, en particular, a las empresas —y dentro de éstas, a las de menor dimensión que son las que más dependen de esos préstamos—, se han visto reducidos, en términos relativos, en los últimos años (5). Éste es un aspecto que hasta ahora no ha tenido gran trascendencia debido a la recuperación de los beneficios de las empre-

sas en los últimos años, que ha permitido generar una corriente importante de autofinanciación y, por consiguiente, depender, en menor medida, de la financiación externa proveniente de las entidades de crédito. Sin embargo, en otras condiciones menos favorables, la menor disponibilidad de crédito podría tener una incidencia negativa para la economía real y desacelerar el crecimiento económico.

La aprobación de la nueva normativa de titulación y la incidencia de la reforma del IRPF puede contribuir a aumentar la financiación crediticia de las entidades financieras, por lo que se puede considerar, al menos *a priori*, como adaptaciones de la regulación favorecedoras de la generación de actividades productivas. En cualquier caso, habrá que esperar un tiempo para conocer la completa incidencia de estas nuevas normas y poderlas evaluar con mayor rigor.

#### NOTAS

(1) La contribución de los mercados de capitales al crecimiento económico no se analiza en este artículo, y es estudiado en el trabajo de Martínez-Pardo publicado en este mismo volumen.

(2) Para un análisis del presente y futuro de la política monetaria

y fiscal en el contexto de la unión monetaria, véase DUISENBERG (1998).

(3) Véase MINGUEZ (1998) para un análisis de la nueva regulación de la titulación de activos.

(4) No obstante, no se puede ignorar que la alternativa de titulación es una "vía de financiación" cara para las entidades de crédito, por lo que todavía está por ver la respuesta de éstas ante estas nuevas posibilidades y, por tanto, conocer el grado de éxito de la nueva normativa.

(5) Si se desagrega por entidades, se observa que esta tendencia se cumple en la banca privada pero no en las cajas de ahorros, que dedican una parte creciente de sus activos a la financiación a empresas.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO DE ESPAÑA (1999), *Boletín Económico*, julio-agosto.

CARBÓ, S. (1995) "Regulación y financiación a la economía real", *Papeles de Economía Española*, nº 65, páginas 107-114.

DUISENBERG, W. (1998), "Condiciones para el éxito de la UME", *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, nº 61, páginas 41-44.

MINGUEZ, R. (1998), "La nueva regulación de la titulación de activos", *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, nº 62, páginas 63-67.

# La influencia de la creación de crédito sobre las disparidades regionales en España

Marta de la Cuesta González  
Javier García-Verdugo Sales

## I. INTRODUCCIÓN

De una manera u otra, todos los modelos de crecimiento incluyen la formación de capital como una de las variables relevantes. El incremento del stock de capital es, por su parte, el resultado del proceso de inversión, en el que el sistema financiero juega un papel crucial, aunque diferente según la fase de desarrollo en el que se encuentre. Los intermediarios financieros y los mercados de capitales concilian los diferentes horizontes temporales de ahorradores e inversores a través de la innovación financiera, estimulan el ahorro y la utilización del crédito, y asignan los recursos obtenidos a los usuarios productivos con criterios de eficiencia. La ausencia de un sistema financiero eficiente implica menores niveles de ahorro e inversión y menores tasas de crecimiento. Por tanto, el sistema financiero, en general, y los intermediarios, en particular, estimulan el crecimiento económico.

Ahora bien, es interesante analizar la relación que existe entre los factores financieros —sobre todo los intermediarios financieros— y el crecimiento económico de las distintas regiones de un país, y plantearse la posible influencia que aquéllos ejercen sobre las disparidades regionales: ¿han actuado con neutralidad o no respecto al desarrollo regional?; y en este último caso, ¿han intensificado o reducido las disparidades?

Este trabajo trata de responder a estas preguntas solamente para el caso español; sin embargo, la determinación de la influencia del sistema financiero sobre las disparidades económicas ha cobrado especial trascendencia a nivel europeo con la aprobación de la fase definitiva del proceso de unión económica y monetaria, por lo que este trabajo sirve también de

primera aproximación para definir los métodos de análisis que podrán emplearse en estudios posteriores en el ámbito de la Unión Europea.

En el apartado II se analizan las distintas teorías que relacionan el papel del sistema financiero con la presencia de disparidades en el desarrollo regional. En el III, se resume la evolución del sistema financiero español a lo largo de las dos últimas décadas y su situación actual, para comparar el análisis teórico con la realidad de nuestro país. En el apartado IV —partiendo del contenido de los dos anteriores— se revisan los trabajos que ya existen sobre este tema y se diseña el análisis empírico para contrastar las hipótesis de trabajo elaboradas anteriormente. En el apartado V se recogen las conclusiones obtenidas y se plantean posibles estudios para continuar este campo de investigación en el futuro.

## II. LOS FLUJOS FINANCIEROS Y LAS DISPARIDADES REGIONALES

### 1. Teorías regionales basadas en la teoría monetaria neoclásica

El análisis económico regional tradicional ha concedido escasa importancia a los factores monetarios y financieros en la determinación de la renta regional, sobre todo porque los propios economistas regionales tienden a infravalorar ese papel, al asumir implícitamente el supuesto de neutralidad del dinero de la teoría monetaria neoclásica (1), incluso en aquellas teorías que no comparten el enfoque regional neoclásico.

Pueden considerarse dos enfoques opuestos para

estudiar el crecimiento económico regional: en un extremo, la teoría neoclásica ortodoxa, considerada paradigma dominante en los países anglosajones, que defiende la igualación de los precios de los factores de producción y por tanto la no persistencia de disparidades interregionales (2); si hay libertad de movimiento de factores productivos entre varias regiones, se producirá un flujo de mano de obra desde las regiones menos favorecidas a las más desarrolladas y un flujo inverso de capitales (inversión) que busca la rentabilidad inducida por los bajos costes salariales; de esta forma, los flujos financieros interregionales son una variable clave para conseguir el ajuste de los desequilibrios regionales. En el otro extremo está la teoría económica marxista ortodoxa, que en su versión original no puede analizar eficazmente la economía regional porque las divisiones espaciales no respetan las divisiones de clase.

Entre los dos extremos aparecen otras dos teorías que pueden ayudar a entender mejor las desigualdades regionales: la teoría de la "causación acumulativa", considerada paradigma dominante en los países del continente europeo (3) y la teoría de la "dependencia", elaborada por autores neomarxistas en el contexto de la economía del desarrollo (4). En las dos, el desarrollo regional desequilibrado es una característica intrínseca de las economías capitalistas, y ambas defienden la presencia sistemática de diferencias en los rendimientos de los factores productivos de unas regiones a otras: las regiones más desarrolladas o "centro" tienen ventajas de infraestructura, economías de aglomeración, etc., respecto a las más atrasadas o "periferia" (5), y estas ventajas hacen que los proyectos de inversión situados en las primeras sean más rentables; esas regiones utilizan todos sus recursos financieros y atraen capital competitivamente desde las zonas menos favorecidas, por lo que se produce un drenaje de recursos desde las zonas pobres a las ricas.

Por tanto, según estas dos teorías los movimientos interregionales de capitales tienden a incrementar la desigualdad. Sin embargo, ambas afirman que las condiciones financieras regionales no son relevantes por sí mismas, es decir, no promueven directamente el aumento de la desigualdad, ya que consideran que las condiciones financieras nacionales son uniformes, fijadas para todo el país por las autoridades monetarias en las regiones desarrolladas (causación acumulada) o en el "centro" (teoría de la dependencia); en otras palabras, puede decirse que la oferta monetaria es exógena. La realización de los proyectos de inversión —y por tanto las disparidades de la renta regional— viene determinada exclusivamente por las ex-

pectativas de rendimiento de cada proyecto, y no están condicionados por la disponibilidad de crédito: el sistema bancario no juega un papel activo en las decisiones de inversión, y por tanto tampoco en la determinación de las disparidades regionales.

En este contexto, las regiones que captan menos crédito son las que tienen proyectos menos rentables y/o cuyas rentabilidades son más difíciles de evaluar, y el sistema bancario dirige los recursos financieros desde las regiones menos activas desde el punto de vista económico hacia las que tienen un comportamiento más dinámico. El reparto del crédito se realiza de acuerdo con las diferencias regionales en las tasas de crecimiento económico actual y potencial, y no refleja una actuación discriminatoria discrecional por parte de los intermediarios financieros.

## 2. Teorías regionales basadas en la teoría monetaria postkeynesiana

Las teorías mencionadas en el epígrafe anterior, a pesar de ser tan distintas entre sí, tienen en común varias características que no están explicitadas claramente. En primer lugar, suponen que los intermediarios financieros se limitan a tener un papel pasivo de intermediación: reciben depósitos y conceden créditos, estando el volumen de créditos limitado por el de depósitos (bien de la entidad, bien del conjunto de entidades, según el grado de desarrollo del sistema); es decir, el sistema bancario distribuye el total nacional de fondos prestables —determinado exógenamente por la autoridad monetaria— entre todas las regiones del país, en un juego de suma cero. En segundo lugar, asumen que los flujos financieros interregionales son exclusivamente el resultado del comportamiento asignativo neutral (automático) del sistema bancario, que busca las oportunidades de inversión más eficientes para los fondos de que dispone (6).

En relación con el primer aspecto, en la actualidad hay que tener en cuenta las aportaciones relativamente recientes de la teoría de las fases de desarrollo del sistema financiero (Chick (1986), Chick y Dow (1988), Dow (1990) y Rodríguez Fuentes (1997)). Según estos autores, las funciones del sistema bancario dependen de su propio grado de desarrollo, y a medida que alcanza la madurez deja de tener una función exclusivamente de reparto de crédito y comienza a ser capaz de crear crédito en unas regiones sin reducirlo en otras. Por tanto, en los sistemas financieros más desarrollados la labor del sistema bancario no es solamente una labor de intermediación, como suponen las teorías del epígrafe anterior, sino también de fi-

nanciación, es decir, de suministro anticipado de liquidez (crédito) que permite el desarrollo de la actividad productiva.

En este nivel de desarrollo bancario, la relación de causalidad créditos-depósitos se invierte, ya que ahora el volumen de créditos depende más del comportamiento de oferentes (intermediarios financieros) y demandantes (inversores) de crédito que de la cifra de depósitos, y, por el contrario, los depósitos dependen del grado de redépósito del volumen de créditos concedido, por lo que la oferta monetaria pasa a determinarse endógenamente (7).

En relación con el segundo aspecto mencionado al comienzo de este apartado, es necesario tener en cuenta que tanto la teoría neoclásica como las otras dos intermedias asumen que el ahorro se transforma totalmente en capital físico (inversiones productivas), de acuerdo con los rendimientos relativos de los proyectos de inversión, sin desviarse a otros activos o a otras regiones siguiendo criterios alternativos. En cambio, si se introduce el concepto de la preferencia por la liquidez, utilizado en este contexto por la teoría monetaria postkeynesiana, se concluye que a) los bancos tienen un considerable grado de discrecionalidad a la hora de decidir el destino de sus recursos, al contrario de lo que afirman las teorías analizadas en el apartado anterior, b) no son los únicos agentes que influyen en la determinación de los flujos financieros interregionales, y c) las condiciones financieras no son homogéneas en todas las regiones.

En efecto, la preferencia por la liquidez implica que el dinero no sólo es utilizado como medio de pago para financiar inversiones, sino que también es demandado por sí mismo cuando los rendimientos esperados de activos alternativos son bajos o inciertos; de esta forma, el papel de las expectativas es crucial. Las expectativas influyen, en primer lugar, en los planes de inversión, que determinan la demanda de financiación o de disponibilidad de crédito (era el único aspecto relevante en los otros modelos). Pero además influyen, por un lado, en la preferencia por la liquidez de los inversores y ahorradores regionales: dependiendo del entorno económico, preferirán invertir en proyectos con inmovilización de capital a más largo plazo y mayor riesgo, o preferirán invertir en activos financieros más líquidos, dentro o fuera de sus regiones; y por otro, en la preferencia por la liquidez de las instituciones financieras, que optarán entre proporcionar más crédito para proyectos empresariales (lo que determina la oferta de financiación o disponibilidad del crédito), créditos para inversiones en bolsa, etc., o mantener carteras de activos más líquidas (acti-

vos financieros negociables). De la interacción entre la oferta y la demanda de crédito se obtiene el coste y la disponibilidad de financiación para inversión; pero los factores que los determinan dependen tanto del sistema bancario como de la actitud de los inversores y ahorradores regionales, y es muy probable que las condiciones crediticias varíen de una región a otra en función de las expectativas económicas específicas de cada región.

¿Cuáles son las implicaciones de la preferencia por la liquidez y del actual grado de desarrollo del sistema financiero para las disparidades regionales? Pueden distinguirse dos grupos de efectos, según que la argumentación se centre en torno a la preferencia por la liquidez o al desarrollo financiero.

En primer lugar, la preferencia por la liquidez será mayor cuanto más inestable sea el entorno económico de cada región, y es en las regiones periféricas donde la evolución económica es relativamente más cíclica. Manifestaciones de la mayor preferencia por la liquidez de estas regiones son unas ratios de efectivo/depósitos más elevadas y el mantenimiento de un mayor coeficiente de reservas que en las instituciones financieras del "centro", por lo que tanto el volumen inicial de nuevos créditos como el grado de redépósito derivado de ellos es menor, y el proceso de creación de crédito se ve reducido. Además, la inversión del resto de las regiones en las periféricas se ve desincentivada, y las propias instituciones y agentes locales procuran no inmovilizar excesivamente su liquidez o concentrar sus activos en ellas; consecuentemente, se producirá una salida de capitales hacia las regiones del "centro".

A medida que el sector financiero (en general, no sólo el sistema bancario) profundiza en su desarrollo y se hace más sofisticado, puede esperarse que se exacerbe la tendencia a que los depósitos bancarios en la periferia se vean reducidos por las salidas de capitales hacia el centro financiero, independientemente de la situación económica relativa de la periferia respecto al centro, pero especialmente durante períodos de alta preferencia por la liquidez en las regiones periféricas. Por tanto, la pauta regional de preferencia de liquidez se convertirá progresivamente en un factor más importante en la creación regional de crédito. Esta tendencia se ha venido haciendo más marcada a medida que los bancos han comenzado a buscar depósitos e inversiones con más agresividad, porque en ese proceso elevan los rendimientos financieros en relación con los de las inversiones productivas, y el centro financiero se hace más atractivo que la periferia por un nuevo motivo.

El resultado final previsible es que un entorno económico expansivo en la periferia, sobre todo en sus sectores económicos más específicos, producirá una mayor creación proporcional de crédito que en el centro, pero el volumen de financiación concedida será recortado drásticamente en cuanto el impulso de la expansión empiece a desinflarse, como consecuencia de la salida de capitales. El centro no experimentará el mismo grado de preferencia por la liquidez durante las recesiones, y en todo caso será satisfecha con activos emitidos en la misma región.

En segundo lugar, en una fase avanzada de desarrollo del sistema bancario se reduce la dependencia de las reservas bancarias regionales para la creación del crédito regional, pero la causa de los cambios de esas reservas, como reflejo de la "balanza de pagos regional", sigue teniendo una importancia central como indicador de las oportunidades de inversión de la región, de la disposición de los bancos para financiarlas y de las expectativas de los ahorradores e inversores. En igualdad de condiciones, la creación de crédito será mayor en las regiones que tengan un saldo más favorable en su balanza de pagos con otras regiones y con el extranjero, sobre todo por la influencia que este dato tiene sobre las expectativas; al mismo tiempo, el volumen de nuevo crédito será más elevado cuanto menores sean las propensiones de cada región a comprar ("importar") y a invertir fuera de su territorio: el multiplicador de la renta regional será más grande y, con él, la creación de depósitos dentro de la región —puesta en marcha por los nuevos créditos concedidos— será más importante. Estos factores suelen variar según las regiones; en concreto, desde este punto de vista, la creación de crédito en las regiones periféricas tenderá a ser menor que en las regiones centrales, debido a la mayor dependencia exterior de las primeras y a su menor multiplicador de la renta regional. La única fuerza que se opondría a esta tendencia es la percepción de altos rendimientos y bajo riesgo de fallidos en las inversiones en la periferia, pero esto sólo se da en momentos de expansión económica, como se acaba de decir. Pero si no se da esta circunstancia, la asignación general del crédito tenderá a favorecer proyectos de inversión en el centro (8).

Por tanto, aunque en los estadios avanzados de desarrollo en el sistema financiero el límite impuesto por las reservas regionales no restringe estrictamente la creación de crédito a nivel regional, las implicaciones económicas que se deducen de los factores de variación de esas reservas limitan de hecho la capacidad de provisión anticipada de liquidez del sistema bancario en cada región; al mismo tiempo, los otros

aspectos del desarrollo del sistema financiero —la creciente importancia de la preferencia por la liquidez y los aspectos regionales de su satisfacción— asegurarán una persistente asimetría en la creación de crédito regional, y probablemente también en el desarrollo económico regional, en favor de las regiones no periféricas.

### III. EVOLUCIÓN Y GRADO DE DESARROLLO DEL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL. EL SISTEMA BANCARIO EN ESPAÑA

Antes de entrar a contrastar la posible influencia de los intermediarios financieros sobre el crecimiento económico más o menos dispar de las distintas regiones españolas en los últimos años, nos proponemos en este apartado analizar, desde un punto de vista descriptivo, la evolución del papel del sistema bancario español en el desarrollo regional de nuestro país. Para ello, hay que tener en cuenta las importantes transformaciones que han tenido lugar en el sistema financiero español y que han repercutido sin duda en la actividad desempeñada por el sistema bancario, así como la evolución del ciclo económico por su inevitable repercusión en la demanda de crédito y oferta de fondos.

El período de estudio abarca desde 1986 a 1997, dividido en tres subperíodos. El primero de ellos comprende los años 1986-1990. En 1986, España entra a formar parte de la CEE y empiezan a aumentar sus relaciones exteriores. Este hecho hace que se intensifiquen las reformas iniciadas a mediados de los setenta en el sistema financiero español dirigidas a una mayor liberalización e incremento de la competencia en el sector. De hecho, entre otras medidas, a finales de los ochenta se liberalizan completamente los tipos de interés aplicados por las entidades en sus operaciones activas y pasivas y se permite abrir libremente oficinas en cualquier territorio, incluso a entidades como las cajas de ahorro a quienes les estaba prohibido expandirse fuera de su comunidad autónoma. Estos años coinciden con un fuerte crecimiento económico en nuestro país, en el que la política monetaria actúa prácticamente sola en su lucha contra la inflación, generando unos tipos de interés nominales elevados que no frenan el consumo ni la inversión y que traen consigo un crecimiento del endeudamiento familiar que, añadido al de las administraciones públicas, provoca un elevado déficit de la balanza por cuenta corriente en nuestro país.

A partir de 1990, el crecimiento económico se hace más lento empezando un período de recesión,

más intenso en 1992-1994, caracterizado desde el punto de vista financiero por una política monetaria todavía restrictiva y elevadas tasas de morosidad en las entidades bancarias que frenan, sobre todo a partir de 1992, el consumo y la inversión privada pero no así el déficit de las AA.PP. que sigue aumentando hasta el año 1995. En este período, tienen lugar una serie de transformaciones dentro del sector bancario que conviene tener en cuenta de cara a analizar su papel en el desarrollo regional, como son la reforma de la banca pública en 1991 con la integración de las antiguas entidades de crédito oficial en el *holding* Argentaria y la oleada de fusiones iniciada por bancos y continuada por las cajas que redujo sustancialmente el número de entidades bancarias de nuestro país.

Tras la crisis vivida en España, empieza en 1995 un período de crecimiento lento pero sostenido que permite al Banco de España relajar su política monetaria ofertando dinero a precios olvidados que, sin embargo, han tardado en estimular el gasto, especialmente el consumo privado, sin dejar caer el ahorro dirigido en mayor medida a inversiones financieras desintermediadas (fondos de inversión fundamentalmente) permitiendo al país ofrecer financiación al resto del mundo. En esta época, tiene lugar un fuerte desarrollo de los mercados de valores que ha dificultado la captación de recursos ajenos por parte de las instituciones bancarias quienes, sin embargo, gracias a la recuperación y a las bajas tasas de morosidad, se han visto estimuladas a aumentar su oferta de crédito.

#### IV. METODOLOGÍA Y CONTRASTES EMPÍRICOS

La teoría de las disparidades regionales basada en los flujos financieros interregionales, examinada para el caso canadiense en Dow (1990) y para Escocia en Dow (1992), no ha sido analizada empíricamente para el caso español en todas sus implicaciones.

Rodríguez Fuentes (1997) ha contrastado positivamente la mayor inestabilidad cíclica de la creación del crédito en las regiones menos desarrolladas de España en el período 1985-1993, interpretándolo como un indicador del mayor aumento de la preferencia por la liquidez en estas regiones durante la fase recesiva del ciclo económico, aunque él mismo hace notar que es sólo una hipótesis de trabajo y que no hay datos estadísticos para obtener conclusiones directas sobre la variación de la preferencia por la liquidez. Pero los resultados encajan bien con la teoría, ya que la relación econométrica aparece más estrecha para el período recesivo. Esto concuerda con la hipótesis de partida, que suponía que sólo se crearía cré-

dito de forma considerable en el caso de una expansión específica de una región —la creación de crédito sería mayor en la medida en que dicha expansión fuera más característica de esa región—, mientras que en las recesiones la creación de crédito baja siempre en todas las regiones menos desarrolladas.

En el mismo trabajo, este autor afirma que el debate sobre "si las redistribuciones regionales de fondos realizadas por el sistema bancario son reequilibradoras o no" es una aproximación errónea a la cuestión del problema financiero regional, pues se centra en el reparto de un volumen de crédito exógenamente determinado y no en cómo se crea endógenamente, que es lo que se produce en los países con sistemas financieros más desarrollados.

Es cierto que, en España, el grado de desarrollo del sistema bancario justifica pensar que en la actualidad no se produce simplemente un reparto de crédito sino una creación neta de crédito, tratándose esta vez de un juego de suma positiva; además, se ha visto anteriormente que los flujos financieros interregionales no se deben exclusivamente a la actuación del sector bancario, por lo que no puede suponerse que los resultados, equilibradores o no, tengan como único protagonista a estas entidades. Por tanto, habría que desechar las teorías recogidas en la primera parte del apartado anterior, y rechazar efectivamente como errónea la aproximación al problema financiero regional mencionada en el párrafo anterior (9). Sin embargo, todavía no se ha probado empíricamente que se produzca de hecho una creación neta de crédito en el caso del sistema financiero español, por lo que parecía conveniente incluir ese punto como primer objetivo de este trabajo.

La información sobre inversión financiera y crédito que está disponible por comunidades autónomas es muy limitada, ya que sólo existen datos del volumen de depósitos de las entidades en cada región y del volumen de créditos concedidos por ellas. Por este motivo, el análisis empírico no podrá tener en cuenta los flujos financieros interregionales que han sido canalizados directamente a través de los mercados financieros, a pesar de que éste ha sido un fenómeno especialmente relevante debido al auge de los fondos de inversión a partir de 1991.

En términos netos, los flujos financieros inducidos de esta manera se dirigirán desde la periferia hacia los centros financieros, por lo que cualquier indicador que se elabore tenderá a minusvalorar la salida de capitales desde las regiones periféricas. No obstante, a pesar del importante volumen de recursos que han

sido canalizados a través de los FIM en los últimos años. buena parte del patrimonio de estos fondos (en torno a un 50 por 100) revierte de nuevo en las entidades bancarias, por medio de los depósitos bancarios y de las cesiones temporales de activos en poder de estas instituciones de inversión colectiva. Esta consideración permite concluir que el error cometido al no considerar estos flujos financieros es más reducido, aunque importante.

Otra limitación de los datos disponibles aparece porque los recursos concedidos en una región no tienen por qué ser invertidos necesariamente en ella. Lo más probable es que los créditos obtenidos en las regiones periféricas sean utilizados en ellas, aunque a la vez una parte significativa de los créditos concedidos en las regiones del "centro" sea dirigida por las empresas de ámbito nacional hacia sus centros productivos en las distintas regiones. De esta forma, cualquier medida que se construya tenderá a minusvalorar en cierto modo las inversiones efectivamente realizadas en las regiones periféricas. Los dos errores de medición operan en sentidos opuestos, aunque puede esperarse que el primero sea más importante que el segundo.

Considerando conjuntamente todas estas limitaciones, la *ratio crédito/depositos* aparece como el método más eficaz para comprobar que el crecimiento del crédito en unas regiones no va acompañado necesariamente de su disminución en el resto. Este indicador mide la relación entre la parte alícuota regional del crédito y la participación en el total de los depósitos del país para una región en un período concreto, utilizando ambas variables como aproximaciones de la inversión y del ahorro de la región respectivamente. La interpretación que se ha dado tradicionalmente a este indicador es que, en una situación de reparto de una cantidad fija de crédito a nivel nacional, un valor de la *ratio* de una región igual a la unidad reflejaría una situación de equilibrio interregional, en el sentido de que la totalidad de los recursos financieros captados en esa región se invierten en ella; por el contrario, un valor mayor que uno implicaría que esa región toma recursos financieros de otras, que tendrán necesariamente una *ratio* menor que uno: un valor mayor para algunas regiones implicaría necesariamente un menor valor de la *ratio* para otras (10).

Ahora, en cambio, si el sistema bancario es capaz de crear crédito en términos netos, un valor de la *ratio* superior a uno continuará indicando que esa región invierte por encima de los recursos financieros que reúne, pero los fondos prestables adicionales pueden haber sido creados sin una contrapartida en el volu-

men de depósitos de esa región, y sin necesidad de que hayan tenido que ser importados desde otras regiones que tienen recursos financieros excedentarios (y por tanto con valores de la *ratio* menores que uno). Por tanto, si se da efectivamente una creación neta de crédito puede esperarse que aumente establemente el número de regiones con *ratios* de créditos/depositos superiores a la unidad, y en general que el valor de las *ratios* de la mayor parte de las regiones aumente.

En el cuadro núm. 1 se recogen los valores de la *ratio* créditos/depositos de las comunidades autónomas españolas calculados para cuatro años representativos. En 1986, había solamente una región, Madrid, con un valor de la *ratio* créditos/depositos superior a 1. En 1990, el número de regiones con *ratios* que superan la unidad había pasado a cinco, en 1995 a seis y en 1997 a ocho, evolución ya de por sí muy llamativa. Pero lo más significativo es que estas siete nuevas regiones comienzan a utilizar más recursos financieros de los que generan, a la vez que, simultáneamente, entre 1986 y 1997, todas las demás regiones registraron incrementos en el valor de la *ratio*, a excepción de Madrid y del País Vasco, que eran las dos que tenían unos valores más elevados en 1986, y que a pesar de todo superan o están muy cerca de 1, respectivamente.

Por tanto, valorando con prudencia los resultados obtenidos por las limitaciones del indicador utilizado, parece confirmarse que el sistema financiero español se encuentra en la fase de desarrollo en la que es capaz de crear crédito neto sin necesidad de reducirlo en algunas regiones. La relación entre el crédito y los depósitos —variables representativas de la actividad intermediadora de las entidades bancarias— pone de manifiesto la transformación experimentada por las entidades del sector bancario, que han dejado de ser puros intermediarios (agentes en cierto modo pasivos) entre ahorradores e inversores y han comenzado a actuar como un verdadero instrumento de provisión anticipada de liquidez (11). En este contexto, la labor de financiación del sistema bancario impulsa el desarrollo de la actividad productiva sin estar condicionada por la existencia de depósitos previos, de modo que el crecimiento de la inversión y de la economía en general podrían ser explicados por el volumen de créditos bancarios más que por el ahorro (12).

En efecto, puede comprobarse con datos recientes que la evolución de los depósitos (ahorro) no condiciona el crecimiento del crédito. Los datos de 1996 y 1997, tomados del *Boletín Estadístico* del Banco de España, muestran que, frente a una caída

CUADRO NÚM. 1  
RATIOS CRÉDITOS/DEPÓSITOS DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Comunidades Autónomas	1988	1990	1995	1997	Variación (%) 1988/97
País Vasco	0,98	0,82	0,89	0,94	-4
Cataluña	0,97	0,91	0,98	1,00	4
Galicia	0,70	0,78	0,84	0,80	15
Andalucía	0,87	1,16	1,29	1,25	43
Asturias	0,77	0,78	0,94	0,92	20
Cantabria	0,75	0,91	0,91	0,86	14
La Rioja	0,55	0,74	0,88	1,01	83
Murcia	0,89	1,11	1,27	1,22	37
C. Valenciana	0,79	0,99	1,14	1,15	45
Aragón	0,67	0,84	0,91	0,90	34
Castilla-La Mancha	0,63	0,69	0,84	0,81	30
Canarias	0,91	1,29	1,27	1,27	39
Navarra	0,74	0,65	0,46	0,76	3
Extremadura	0,50	0,61	0,78	0,79	58
Islas Baleares	0,86	1,37	1,24	1,20	25
Madrid	1,79	1,35	1,10	1,03	-43
Castilla y León	0,50	0,58	0,64	0,70	38
Ceuta y Melilla	0,52	0,46	0,41	0,60	15
Número de CCAA con ratio > 1	1	5	6	8	

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

de los depósitos de un 3 por 100 y un 1 por 100 en esos dos años (más acusada en los bancos), los créditos han crecido a un 7 por 100 y a un 9 por 100 respectivamente: es decir, a pesar de la escasez de depósitos, los intermediarios acuden a la financiación interbancaria o al sector exterior con tal de cubrir sus necesidades de liquidez. De esta forma se confirma que, de acuerdo con lo expuesto en el apartado anterior, la oferta monetaria ha pasado a ser en la actualidad una variable endógena, que depende de la preferencia por la liquidez de los oferentes y demandantes de crédito.

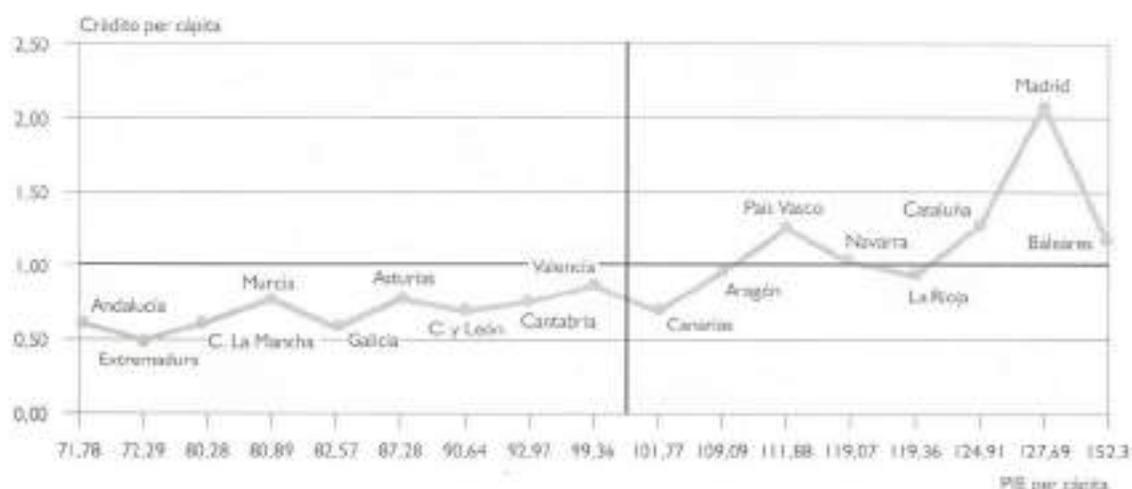
Por otra parte, como concluye la teoría regional basada en la teoría monetaria postkeynesiana —que queda probada o al menos reforzada con los resultados del análisis de Rodríguez Fuentes para el caso español—, puede seguir esperándose una persistente asimetría en la creación del crédito regional, con las consiguientes implicaciones para las disparidades regionales de renta y nivel de bienestar, aunque la responsabilidad de este desequilibrio en el crédito no pueda atribuirse exclusivamente al sistema bancario. Por tanto, nuestro segundo objetivo será elaborar unas estimaciones sobre la contribución del sector financiero a la convergencia económica regional de España. Se trata de ver si los cambios ya comentados en el tercer apartado, dirigidos a una mayor liberaliza-

ción de nuestro sistema financiero han repercutido favorable o desfavorablemente en el equilibrio regional.

Lo ideal sería conseguir una medida de la suficiencia de crédito para cada región, pero para eso habría que obtener estimaciones de la demanda de crédito insatisfecha (sobre todo en los períodos expansivos) y de la oferta excesiva de crédito o no utilizada (sobre todo en los períodos de estancamiento), pero no existen datos disponibles para establecer estas estimaciones. Por ello, se ha optado por analizar la relación existente entre una variable financiera regional, a la que se ha denominado intensidad de crédito per cápita, con otra que mida la importancia económica de esa región en la economía nacional, su PIB regional per cápita (13). La intensidad de crédito per cápita es un indicador que recoge la proporción entre la cuota de crédito y la cuota de población de esa región con respecto al total del país, e indica en qué medida la participación de esa región en el crédito total del país es inferior, igual o superior a su participación en la población nacional.

La información sobre el crédito a nivel regional procede del *Boletín Estadístico* del Banco de España, mientras que la del PIB regional pertenece al INE, salvo los datos de 1997 que se han obtenido del artículo de Alcaide y Alcaide (1998). Dada la particulari-

GRÁFICO I  
CRÉDITO Y PIB PER CÁPITA PARA LAS REGIONES ESPAÑOLAS, 1997



Fuente: Banco de España, INE y Alcáide y Alcáide (1996) y elaboración propia.

dad de Ceuta y Melilla, ambas regiones han sido excluidas del análisis para evitar anomalías.

La relación entre la intensidad de crédito y el PIB per cápita para 1997 aparece recogida en el gráfico 1. Como se puede observar, existe una importante correlación entre ambas variables, que se hace más intensa si se elimina el dato de Madrid (el coeficiente de correlación pasa de 0,73 a 0,84). Precisamente esta región, que es la capital política y financiera de España, registra una intensidad de crédito muy acentuada (2,10), como consecuencia de una cuota de crédito que dobla su participación en la población total. Además, en otras cuatro regiones (Cataluña, País Vasco, Baleares y Navarra) la intensidad de crédito iguala o supera la unidad. Si utilizamos el cociente entre los valores extremos de la intensidad de crédito per cápita como indicador de divergencia de esta variable, se observa que el dato superior es más de cuatro veces el inferior, mientras que si se elimina Madrid el valor superior es solamente dos veces el inferior.

Para tratar de ver cuál ha sido la evolución de la relación entre las dos variables a lo largo de la última década se ha elaborado el cuadro núm. 2. En la parte superior, se muestran los indicadores de divergencia regional de la intensidad de crédito y del PIB per cápita, para los cuatro años que delimitan las etapas descritas en el tercer apartado de este trabajo, es decir 1986, 1990, 1995 y 1997. Como se ha indicado anteriormente, estos indicadores se obtienen como cociente entre los valores extremos de cada variable.

Las principales afirmaciones que se desprenden de los datos contenidos en este cuadro son:

1. El crédito presenta una distribución regional más equilibrada en 1997 que en 1986. De acuerdo con la intensidad de crédito per cápita, la dispersión del crédito regional en los cuatro años se ha reducido sustancialmente. Concretamente, el cociente entre los valores extremos se ha reducido casi a la mitad, pasando de un 8,28, a 4,24. Sin embargo, esta mejora tan sólo ha supuesto que una región más, Navarra, alcance una cuota de crédito superior a su participación en la población, siendo en total cinco las regiones que en 1997 poseían una intensidad de crédito superior a la unidad.

2. De acuerdo con los indicadores de divergencia elaborados, la intensidad de crédito aparece siempre más desigualmente distribuida entre las regiones que el PIB regional per cápita. Sin embargo, el indicador del crédito mejora sustancialmente todos los años, mientras que el del PIB presenta un comportamiento menos estable. Así, en 1990, después de un período de fuerte expansión económica, la distribución regional del PIB mejora (su indicador de divergencia pasa de 2,01 a 1,88) mientras que a partir de ese año, y sobre todo en la fase de recuperación entre 1995 y 1997, vuelve a empeorar (primero 1,96, y después 2,12).

3. Si comparamos ahora el comportamiento del crédito y el PIB regionales en las dos fases de expansión económica, se aprecia que cuando el creci-

**CUADRO NÚM. 2**  
**INDICADORES DE DIVERGENCIA REGIONAL**  
**(Análisis temporal y análisis espacial)**

	ESPAÑA			ESPAÑA		
	Cuenta de crédito/cuota población			PIB regional per cápita (índice)		
	bajo	alto	alto/bajo	bajo	alto	alto/bajo
1986 .....	0,32	2,65	8,28	66,08	134,95	2,04
1990 .....	0,37	2,07	5,59	63,96	129,89	1,88
1995 .....	0,49	2,02	4,12	69,92	136,97	1,96
1997 .....	0,49	2,08	4,24	71,78	152,30	2,12
	Índice de crédito mayor o igual a 1			PIB per cápita mayor o igual a la media		
Alemania .....	5 de 11 regiones			6 de 11 regiones		
Italia .....	7 de 20 regiones			11 de 20 regiones		
Francia .....	2 de 23 regiones			4 de 22 regiones		
Reino Unido ...	1 de 11 regiones			1 de 11 regiones		
España .....	4 de 17 regiones			7 de 17 regiones		

Los datos de Alemania, Italia, Francia y Reino Unido pertenecen a 1993 y los de España a 1995.

Fuentes: BANCO DE ESPAÑA, INE, ALCAIDE y ALCAIDE (1996) y MACKAY y MOLYNEUX (1996) y elaboración propia.

miento es más intenso (1986-1990) las divergencias se reducen más drásticamente (el indicador de divergencia se reduce de 2,04 a 1,88), mientras que cuando el crecimiento es más moderado (1995-1997) las divergencias tanto de la intensidad de crédito como del PIB vuelven a aumentar.

Es conveniente complementar el análisis temporal que se acaba de realizar con otro de carácter espacial, para poder conocer la situación relativa de España respecto de cuatro países comunitarios: Reino Unido, Alemania, Francia e Italia. Para ello, se han utilizado los mismos indicadores de divergencia (vid. parte inferior del cuadro núm. 2), tomando los datos para los países europeos del análisis efectuado por Mackay y Molyneux (1996). De esta comparación se obtienen las siguientes conclusiones:

1. En España, al contrario de lo que ocurre en el resto de países, la región más próspera (Baleares) no es la que presenta una intensidad de crédito per cápita mayor (Madrid). Por su parte, la región menos próspera, Extremadura, registra una intensidad de crédito per cápita similar a la de las regiones más pobres de Alemania o Francia, y bastante por encima de las que poseen valores inferiores de la ratio en Italia o el Reino Unido.

2. A pesar de que en nuestro país existe una región (Madrid) con una gran intensidad en el uso del crédito, la distribución regional de esta variable está bastante equilibrada, especialmente si se compara con países como Francia o el Reino Unido. Concretamente, según los datos obtenidos por Mackay y Molyneux para este último país, el indicador de divergencia

del crédito entre la región más rica y la más pobre fue de 15,4, y sólo la región del Sureste —en la que se encuentra Londres— poseía una intensidad de crédito superior a 1.

3. De acuerdo con los datos, España presentaría una situación más semejante a la de Alemania o Italia, tanto en lo que se refiere a la distribución del crédito como a la del PIB, aunque en estos países hay proporcionalmente más regiones con una intensidad de crédito per cápita superior a la unidad. En España, al igual que en Italia, las regiones que tienen un nivel de renta por debajo de la media nacional no poseen un indicador de intensidad de crédito igual o superior a 1, pero en cambio, la relación entre prosperidad regional y crédito regional no resulta tan acusada como en Italia.

## V. CONCLUSIONES

A la luz de los resultados de los dos análisis que acabamos de realizar, y teniendo en cuenta sus limitaciones, las principales conclusiones que se desprenden son las siguientes:

1. En primer lugar, se ha podido comprobar que en el sistema financiero español se produce, de hecho, una creación neta de crédito en función de las expectativas y de la preferencia por la liquidez de bancos e inversores, y no un simple reparto de un total exógenamente determinado por las autoridades monetarias nacionales.

2. Los cambios experimentados en el sistema fi-

nanciero español en los últimos años no han repercutido desfavorablemente en el acceso al crédito de nuestras regiones, ya que se han reducido las divergencias regionales de crédito que existían. Es decir, a pesar de la liberalización, aumento de la competencia y concentración del sistema financiero español, se ha producido un mayor acercamiento financiero entre las regiones. De hecho, la menos próspera, Extremadura, ha incrementado su participación en el crédito nacional en mayor medida que su participación en la renta total del país.

3. Sin embargo, y aunque es necesario utilizar con cautela las medidas de disparidad empleadas, puede afirmarse que la convergencia real entre las regiones españolas no ha mejorado. En efecto, la evolución del indicador de divergencia del PIB regional per cápita indica que, salvo en el período 1986-1990, las disparidades han aumentado entre 1986 y 1997. Este hecho plantea un interrogante acerca de la influencia efectiva del crédito regional sobre las disparidades regionales de renta y nivel de bienestar.

4. Por último, el hecho de que la utilización del crédito tenga una distribución más equilibrada en España que en otros países comunitarios puede ser debido a la mayor presencia en nuestro país de la banca regional, que configura una estructura financiera menos centralizada. Esta conclusión supondría la confirmación de la tesis de Dow (vid. el apartado II.2 de este trabajo), según la cual la menor concentración del sistema financiero beneficia el desarrollo de las regiones periféricas.

A partir de las conclusiones de este trabajo, habría que analizar en el futuro cuál ha sido el papel particular de las cajas de ahorros—teniendo en cuenta su especialización en banca regional— en la distribución de la utilización regional de crédito, y si ésta ha mejorado o no después de los cambios a los que se han visto sometidas estas instituciones crediticias. Por otro lado, desde una perspectiva europea parece conveniente plantearse qué repercusión puede tener a medio plazo la unión económica y monetaria sobre el desarrollo regional de los países miembros y la convergencia real de sus regiones, es decir, si esa integración financiera y monetaria va a favorecer una mayor centralización del sistema financiero europeo—y por tanto una mayor desigualdad entre las regiones—, o si los procesos de fusión bancaria en Europa van a repercutir en la convergencia real regional de los países miembros. Por último, sería interesante comprobar qué efectos ha tenido la canalización del ahorro a través de los mercados de capitales, sobre todo por parte de las instituciones de inversión colectiva, sobre la financiación

regional y el desarrollo de las pequeñas y medianas empresas que operan en ellas.

## NOTAS

(1) El concepto y las implicaciones de la neutralidad del dinero han sido desarrollados en PATINKU (1987).

(2) Si se modifica ligeramente la teoría básica aparece la "teoría de la dependencia de transferencias", que atribuye la existencia empírica de disparidades a la presencia de obstáculos que impiden el ajuste "natural" de los mercados.

(3) Vid. MYRDAL (1957).

(4) Vid. PREBISCH (1962).

(5) El primer par de términos utilizados para designar los dos tipos de regiones corresponde a la teoría de la causación acumulativa, y el segundo par que va entre comillas es utilizado por la teoría de la dependencia.

(6) Vid. RODRIGUEZ FUENTES (1997), págs. 122-123.

(7) Para una revisión de la literatura sobre la oferta monetaria endógena pueden consultarse, especialmente, KALDOF (1968), WHY (1990), DOW (1993) y DAVIDSON (1994).

(8) En este trabajo se ha afirmado anteriormente que las regiones que captan menos crédito son las que tienen proyectos menos rentables y/o cuyas rentabilidades son más difíciles de evaluar. Teniendo en cuenta esta dificultad de valoración, los bancos nacionales con sede en el "centro" tendrán dificultades para detectar y evaluar oportunidades en la periferia, por lo que ordinariamente estas regiones obtendrán menos crédito de las instituciones centralizadas.

(9) En realidad, es un enfoque erróneo en la actualidad, pero no cuando el desarrollo del sistema financiero español era insuficiente. En esta línea, el trabajo de PAREJO GAMIR *et al.* (1996), y otros realizados en la misma época, se ajustan perfectamente al grado de desarrollo que nuestro sistema financiero tenía entonces, y por tanto sus conclusiones deben tenerse en cuenta para un análisis diacrónico de la influencia de las entidades de crédito en los flujos regionales.

(10) Vid., en este sentido, el trabajo de PAREJO GAMIR *et al.* (1996), págs. 297-98.

(11) Vid. RODRIGUEZ FUENTES (1997), págs. 124-125.

(12) Si se analiza el comportamiento del ahorro en los últimos diez años, se observa que en la segunda mitad de los años ochenta el nivel de esta variable es muy reducido, precisamente cuando el crecimiento económico es más fuerte, y sin embargo el aumento de la tasa de ahorro después de terminar la recesión coincide con un crecimiento económico más moderado.

(13) Estas variables se encuentran bastante correlacionadas aunque no con la misma intensidad que en otros países europeos donde, como veremos, se ha aplicado este mismo análisis. Este hecho puede ser debido a que la frecuencia de los datos utilizados en este trabajo para el caso español es menor.

## BIBLIOGRAFÍA

ALCAIDE, J. y ALCAIDE, P. (1998). "Expansión económica regional en 1997", *Cuadernos de Información Económica*, marzo-abril 1998, páginas 1-27.

BANCO DE ESPAÑA, *Boletín Estadístico*, varios números.

CHICK, V. (1986), "The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest", *Economies et Sociétés*, 20, *Monnaie et Production*, vol. 3, págs. 111-126.

CHICK, V. y DOW, S.C. (1988), "A post keynesian perspective on the relation between banking and regional development", en ALEXIS, P. (Ed.), *Post keynesian monetary economics: New approaches to financial modelling*, Edward Elgar.

DAVIDSON, P. (1994), *Post keynesian macroeconomic theory. A foundation for successful economic policies for the Twenty-First Century*, Edward Elgar.

DOW, S.C. (1990), *Financial markets and regional economic development: The canadian experience*, Gower Publishers.

— (1992), "The regional financial sector: a Scottish Case study", *Regional Studies*, vol. 26, págs. 619-632.

— (1993), *Money and the economic process*, Edward Elgar.

INE (1996), *Contabilidad Regional de España*, serie 1986-1995.

PREBISCH, R. (1962), "The economic development of Latin America and its principal problems", *Economic Bulletin for Latin America*, vol. vi, núm. 1, págs. 1-22.

RODRÍGUEZ FUENTES, C.J. (1997), "El papel del sistema bancario en el desarrollo regional. ¿Reparto o creación de crédito?", *Estudios Regionales*, núm. 47, págs. 117-139.

WRAY, L.R. (1990), *Money and credit in capitalist economies. The endogenous money approach*, Edward Elgar.

# Las relaciones banca-industria en España. Un estudio empírico sobre las participaciones de las entidades de crédito en el capital de las empresas no financieras

Joan Ramon Sanchis Palacio  
Francisco Puig Blanco  
José Francisco Soriano Hernández

## I. INTRODUCCIÓN. LA INFLUENCIA DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN LA ECONOMÍA REAL EN ESPAÑA

Tradicionalmente, las entidades de crédito (1) han desarrollado las funciones financieras clásicas de captar los recursos financieros de las unidades excedentarias y asignarlo a las deficitarias, enfoque que se conoce como el modelo de intermediación financiera o modelo de banca continental (Cuervo, 1988; Aoki, 1990; Torrero, 1991). Dicho modelo se basa en un sistema de banca universal que realiza actividades de banca de empresas a todos los niveles (Canals, 1996), lo cual ha favorecido una interrelación cada vez mayor entre las entidades bancarias (bancos y cajas de ahorros, y en menor medida cooperativas de crédito) y las empresas no financieras.

No obstante, junto al modelo de banca continental aparece el modelo anglosajón o de mercados de capitales (EE.UU. y Gran Bretaña) en el que las entidades bancarias se especializan (banca especializada) en financiación a largo plazo y en la prestación de servicios financieros, dado que el capital que precisan las empresas para su financiación se obtiene del mercado de valores (Sánchez Asiaín, 1990). En este caso, dado ese modelo de financiación, la interrelación banca-industria es mucho menor, y se dan dos situaciones características. En primer lugar, la desvinculación accionarial de la banca en los sectores empresariales no financieros permite que el propio mercado elimine a las empresas menos competitivas sin que

esto pueda suponer graves consecuencias para el sistema financiero (Chuliá, 1990). En segundo lugar, la baja concentración del accionariado lleva a que los gerentes de las empresas puedan actuar con mayor libertad y con objetivos propios, no influyendo en su gestión el poder que otorga una participación significativa en su capital.

Aunque el modelo de capitales ha ganado terreno durante los últimos años en nuestro país, especialmente a partir de la reforma del Mercado de Valores en 1989, podemos afirmar sin lugar a dudas que sigue siendo el modelo continental el predominante. En términos generales se puede afirmar que en el modelo continental, el papel que juega la banca como suministradora de fondos va más allá que el corto o largo plazo. Existe una implicación mayor en el desarrollo de las empresas y el recurso a la autofinanciación tiene una menor importancia, por lo que la estructura de la propiedad de las empresas se caracteriza por una mayor concentración del accionariado (Ochoa, 1993). El riesgo de contagio de que los resultados negativos de una influyan en la marcha de la otra, la gestión "inducida" por parte del que tiene un mayor control sobre el accionariado (tanto por la participación directa como indirecta), la valoración bursátil que el mercado puede otorgar a las empresas participadas, la menor discrecionalidad de los gerentes y la posible eficiencia de las mismas, son aspectos de este modelo que los distintos autores coinciden en apuntar.

El modelo adoptado en España implica que el pa-

pel desarrollado por la banca en la industria ha sido y sigue siendo intenso, por lo que se puede afirmar que las entidades de crédito españolas contribuyen de manera significativa al crecimiento económico del país a través del fortalecimiento de la actividad productiva e industrial. Uno de los instrumentos a través de los cuales se consigue dicho objetivo es mediante la toma de participaciones en el capital de las empresas no financieras. Este aspecto es el que centra el objeto del presente estudio. En particular, el trabajo pretende una aproximación a las relaciones entre las entidades de crédito y las empresas no financieras mediante la adquisición de participaciones de las empresas no financieras por parte de la entidad bancaria ejerciendo un determinado control sobre ésta (2).

Por las lógicas limitaciones del presente trabajo, sólo se va a abordar la relación banca-industria mediante el estudio de las participaciones que la banca española posee sobre las empresas no financieras. Para ello, se efectúa un análisis empírico en el que se procede a analizar los porcentajes de participaciones minoritarias adquiridas por las entidades bancarias españolas (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) durante el período que comprende los años 1990 a 1997, ambos inclusive. Los diferentes trabajos desarrollados hasta la fecha en España sobre las relaciones banca-industria demuestran que el análisis empírico propuesto puede ser válido para definir dichas relaciones (Blanch y otros, 1990; Bueno, 1990; Chuliá, 1990; Pes, 1990; Berges y Sánchez, 1991; Torrero, 1991; Galve y Salas, 1992; Fuentes, 1993 y 1995; Martín y otros, 1995; Ochoa, 1995; y Cals, 1998).

Es importante señalar, no obstante, la importancia de las participaciones mantenidas por las entidades de crédito españolas en otro tipo de empresas financieras, incluidas las entidades bancarias, así como en empresas instrumentales. En este sentido, cabe señalar el destacado peso que las sociedades instrumentales y otras entidades relacionadas directamente con la banca tienen en el volumen de las participaciones mantenidas por las entidades de crédito españolas.

Así, la prohibición de realizar operaciones de seguros por parte de las entidades bancarias a partir de la Ley 4/1990, de Presupuestos Generales del Estado, ha repercutido positivamente en la constitución y toma de participaciones por parte de bancos y cajas de ahorros de compañías de seguros. Igualmente, las ventajas fiscales otorgadas en 1991 y 1996 a los fondos de inversión y a otros activos financieros han motivado a las entidades bancarias a crear y participar en sociedades gestoras de instituciones de inversión co-

lectiva, gestoras de fondos de pensiones, empresas de arrendamiento financiero y demás sociedades instrumentales de servicios financieros. Del mismo modo, la creación de Grupos Bancarios favorece las tomas de participaciones de las empresas bancarias que lideran dichos grupos en pequeñas empresas de servicios de apoyo como sociedades de tasación, empresas informáticas, de gestión administrativa, de gestión de inmuebles, seguridad, recuperación de créditos, etc. A esto habría que añadir también la participación en el capital de empresas de promoción urbanística e inmobiliaria con el propósito de intervenir activamente en la edificación e, incluso, en la captación y fidelización de clientes mediante la financiación del acceso a la propiedad de la vivienda; en sociedades de cartera y de capital-riesgo para favorecer el desarrollo regional o local en el que se sitúa la entidad bancaria; y en sectores muy diversos como turismo y ocio, cultura, inmobiliario, enseñanza, medios de comunicación, etc., condicionado por las operaciones de capitalización de deudas realizadas por las entidades bancarias (Cals, 1998).

También las tomas de participación de las empresas bancarias en otras entidades de crédito, como consecuencia de la aplicación de estrategias de crecimiento externo dirigidas a aumentar el tamaño de los bancos y cajas (fusiones, absorciones y adquisiciones y tomas de participación mayoritarias y minoritarias), han repercutido, sobre todo a comienzos de los años noventa, en el aumento de las participaciones que los bancos y cajas poseen en el capital de otras entidades (3).

Las participaciones en empresas no financieras, que es el tema central del presente trabajo, han sido menos abundantes, al menos hasta finales de los años ochenta. En el caso de los bancos privados ha sido más habitual por su vinculación con la banca de inversiones o banca industrial, pero en las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito ha sido más bien excepcional hasta dichas fechas (4).

A partir de los años noventa, precisamente el momento que marca el inicio del período analizado en el presente trabajo, se produce un aumento significativo en las participaciones en empresas no financieras condicionado por diversos factores, unos de tipo externo y otros de tipo interno. Entre los factores de tipo externo se incluyen: la liberalización del sector servicios, que ha afectado especialmente a las grandes empresas del sector de las telecomunicaciones (telefonía móvil y cable y, en menor medida, medios de comunicación como radio y televisión); y la privatización parcial de las grandes empresas del sector público en

España (telecomunicaciones, energía y eléctricas). El factor interno hace referencia al estrechamiento de los márgenes financieros de las entidades bancarias como consecuencia de la reducción en los tipos de interés de las operaciones de activo y de pasivo de estas entidades; lo cual les está obligando a buscar inversiones de mayor rentabilidad en las que colocar los recursos ajenos captados. Los factores apuntados, lejos de desaparecer, van a seguir incrementándose durante los próximos años, por lo que se espera que el volumen de participaciones empresariales mantenido por las entidades bancarias españolas va a seguir creciendo. Este hecho muestra el grado de actualidad y la importancia del presente trabajo.

## II. ESTUDIO EMPÍRICO SOBRE LAS PARTICIPACIONES DE LAS ENTIDADES DE CRÉDITO EN EL CAPITAL DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS

El análisis empírico se centra en el estudio de los niveles de participación sobre el capital de las empresas no financieras españolas que poseen las entidades de crédito españolas: bancos privados, cajas de ahorros y cooperativas de crédito. El horizonte temporal seleccionado corresponde al período 1990-1997, es decir, las dos terceras partes de los años noventa, considerando que durante dicho período se ha producido un cambio importante en las estrategias seguidas por las entidades bancarias españolas.

La población objeto de estudio corresponde a los bancos privados de nacionalidad española, las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito, existentes en España a 31 de diciembre de 1997. La muestra sobre la cual se ha aplicado el estudio se ha seleccionado introduciendo una serie de sesgos. En particular, se ha utilizado como variable de selección de la muestra el tamaño o la dimensión de la entidad, medido éste en función del volumen de activos (5).

En primer lugar, entre los 116 bancos privados existentes se han elegido todos aquellos que a 31 de diciembre de 1997 superaban el billón de pesetas de volumen de activos (BBV, Central-Hispano, Santander, Banesto, Exterior, Hipotecario, Popular, Pastor, Bankinter, Sabadell y Banca Catalana). Entre ellos se han descartado: el Banco Exterior de España y el Banco Hipotecario, por el proceso de privatización que se está produciendo en Argentería y por la definitiva fusión de los mismos con la Caja Postal dentro de la Corporación Bancaria Española; y la Banca Catalana, por pertenecer al Grupo BBV. En total, la muestra

de bancos corresponde a ocho entidades: Banco Bilbao-Vizcaya (BBV), Banco Central-Hispano (BCH), Banco Santander, Banesto, Banco Popular, Bankinter, Banco Pastor y Banco de Sabadell.

En segundo lugar, entre las 50 cajas de ahorros existentes se ha seleccionado para la muestra un total de diez entidades (La Caixa, Caja Cataluña, Caja Madrid, BBK, Bancaja, CAM, Ibercaja, Caja Galicia, Caja España de Inversiones y Unicaja), siendo éstas las de mayor tamaño según volumen de activos y alcanzando todas ellas más de un billón de pesetas.

En tercer lugar, entre las 95 cooperativas de crédito se han seleccionado las tres de mayor tamaño (Caja Laboral Popular, Caja Rural de Almería y Caja Rural Valencia). Sin embargo, después de analizar el nivel de participaciones alcanzado por las cooperativas de crédito, se observa que es insignificante, dándose solamente en un número muy limitado de entidades, además de resultar que dichas participaciones son en su gran mayoría de empresas del mismo grupo (6).

Por este motivo, finalmente no se ha incluido a ninguna cooperativa de crédito en el estudio, si bien queremos destacar la importancia que estas entidades tienen sobre el conjunto del sector bancario español por la estrecha relación que mantienen que los pequeños ahorradores y con las pequeñas y medianas empresas (Sanchis, 1995 y 1997).

La muestra global corresponde, por tanto, a 18 entidades bancarias (ocho bancos y diez cajas de ahorro), que representan un volumen de activos superior al 50 por 100 del total de activos del sistema bancario español. En este sentido, se puede decir que la muestra es altamente representativa, sobre todo si se tiene en cuenta, además del porcentaje mencionado, el hecho de que el resto de entidades bancarias no contempladas apenas presentan niveles de participaciones de capital en empresas no financieras por su tamaño y estrategias seguidas.

Este hecho se demuestra mediante la obtención del grado de concentración del SBE a 31 de diciembre de 1997 mediante la utilización de la variable discreta de concentración  $R_{10}$ , esto es, el porcentaje que alcanzan (en activos totales y en cartera de valores) las diez primeras entidades sobre el conjunto del sistema bancario español. Dicho grado de concentración aparece reflejado en el cuadro núm. 1.

Como se puede observar, el porcentaje de representatividad del estudio realizado sobre las participa-

**CUADRO NÚM. 1**  
**NIVEL DE CONCENTRACIÓN R<sub>15</sub> DEL SBE A 31 DE DICIEMBRE DE 1997**  
**(Porcentajes)**

ENTIDAD	ACTIVOS TOTALES	CARTERA DE VALORES	PARTICIPACIONES	PARTICIPACIONES EMPRESAS GRUPO
Bancos .....	60,43	72,17	81,20	65,23
Cajas de ahorros .....	63,99	68,08	79,75	70,80
Cooperativas de crédito .....	32,08	34,47	14,77	84,41

Fuente: Elaboración propia con datos de CECA, AEB y UNACC.

**CUADRO NÚM. 2**  
**CLASIFICACIÓN DE LOS SECTORES ANALIZADOS EN EL ESTUDIO EMPÍRICO**

SECTOR	ACTIVIDAD PRINCIPAL
Agrícola	Empresas de explotación agraria y bodegas
Aguas	Compañías de distribución de agua
Alimentación	Empresas de envasado y transformación y de alimentación
Artes gráficas	Papeleras, editoriales e imprentas
Autopistas	Empresas concesionarias de autopistas
Construcción	Empresas de construcción y de materiales de construcción
Distribución	Centros comerciales y empresas de distribución
Energía	Petroleras, compañías de gas y eléctricas
Informática	Empresas de servicios informáticos y de tratamiento de datos e información
Metalurgia	Empresas del metal y empresas mecánicas
Minería	Compañías mineras y de extracción de carbón
Otras industrias	Empresas de automoción, piel, textil y vidrio.
Química	Industria química y conexas
Servicios	Empresas de asesoría y consultoría, empresas de estudios y formación y clínicas
Siderurgia	Empresas siderúrgicas
Telecomunicaciones	Compañías de televisión y radio, telefonía y cable y de comunicación
Transporte	Empresas transportistas
Turismo y ocio	Agencias de viajes, parques de atracciones, empresas de espectáculos, sociedades deportivas y hoteles

ciones de las entidades bancarias es del 81,2 por 100 para los bancos privados y del 79,75 por 100 para las cajas de ahorros. Para las cooperativas de crédito es sensiblemente inferior (14,77 por 100), si bien su incidencia es bastante reducida, dado que el peso que estas entidades poseen sobre el conjunto de las participaciones del SBE es prácticamente insignificante como se ha expuesto anteriormente.

La información referente a los porcentajes de participación que posee cada entidad sobre empresas no financieras se ha obtenido de los Informes Económicos (Memorias auditadas según directrices del Banco de España) correspondientes a cada entidad y para cada uno de los años que comprende el período objeto de estudio. En este sentido, se ha de señalar que ha sido imposible obtener información de algún año y para ciertas entidades (año 1990 del Banco Popular y años 1990 y 1991 de Caja Galicia) debido a que las entidades correspondientes no han facilitado dicha información.

Para la realización del trabajo se han considerado

una serie de limitaciones con el objeto de simplificar el mismo. Así, en primer lugar cabe señalar que no se han considerado las participaciones que las entidades de crédito poseen sobre otras entidades de crédito y/o empresas financieras (sociedades de *leasing*, de cartera, de fondos de inversión, de fondos de pensiones, de capital-riesgo, de garantía recíproca, etc.). Igualmente, tampoco se han incluido las participaciones sobre aquellas empresas que pertenecen al grupo en el que la entidad bancaria actúa como la empresa líder (empresas pertenecientes a grupos bancarios) y aquellas empresas que son filiales o han sido adquiridas por la entidad bancaria. Tampoco se incluyen sectores determinados que, aunque no corresponden al sector financiero, si mantienen una relación muy directa con el mismo, como es el caso de las compañías de seguros y de las empresas inmobiliarias.

Por otra parte, los sectores considerados se han agrupado tal y como aparece en el cuadro núm. 2 (7).

Los porcentajes de participaciones estudiados se

**CUADRO NÚM. 3  
FICHA TÉCNICA DEL ESTUDIO EMPÍRICO**

ENTIDADES	REPRESENTATIVIDAD (Porcentaje)	PERÍODO	VARIABLE	FUENTE
8 Bancos privados	81,2	1990-1997	Participaciones minoritarias en el capital social	Informes anuales de las entidades
10 Cajas de ahorros	79,75			
3 Cooperativas de crédito	14,77			

**CUADRO NÚM. 4  
EVOLUCIÓN DE LAS PARTICIPACIONES BANCARIAS EN EL CAPITAL DE EMPRESAS NO FINANCIERAS  
DURANTE EL PERÍODO 1990 A 1997  
(En millones de pesetas)**

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Bancos . . .	161.366	170.172	207.727	208.629	141.206	172.595	141.343	139.637
Cajas . . .	91.650	63.745	82.609	86.542	97.366	122.179	153.139	184.007
<b>TOTAL . . .</b>	<b>253.016</b>	<b>233.917</b>	<b>289.336</b>	<b>295.171</b>	<b>238.572</b>	<b>294.774</b>	<b>294.482</b>	<b>323.644</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

refieren a las participaciones minoritarias (menos del 50 por 100 del capital social de la entidad no financiera) que las entidades bancarias poseen en el capital de las empresas industriales y de servicios no financieros en España, teniendo en cuenta lo establecido en la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria de la Unión Europea y en la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la mencionada Segunda Directiva comunitaria.

Las características más destacadas del estudio de investigación realizado aparecen reflejadas en el cuadro núm. 3.

### III. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS DEL ESTUDIO EMPÍRICO

A continuación se procede al análisis de los resultados obtenidos del estudio empírico realizado sobre las participaciones en el capital de empresas no financieras que poseen las entidades de crédito españolas: bancos y cajas de ahorros. No se ha incluido ninguna cooperativa de crédito por no poseer participaciones en empresas no financieras, tal como se ha comentado anteriormente.

La evolución sufrida por el volumen de participaciones empresariales mantenidas por las entidades de crédito a lo largo del período 1990-1997 aparece reflejada en el cuadro núm. 4.

Como se puede apreciar, las participaciones mantenidas por las entidades de crédito en el capital de las empresas no financieras sufren un aumento destacado de 70.628 millones de pesetas entre los años 1990 y 1997 (lo cual supone una tasa de crecimiento del 27,91 por 100), llegando a alcanzar, a 31 de diciembre de 1997, los 323.644 millones de pesetas. Dicha evolución ha sufrido diferentes oscilaciones, consiguiendo las mayores tasas de crecimiento en los años 1992 (23,69 por 100) y 1995 (23,56 por 100). En el año 1997, respecto al año anterior, sufre una tasa de crecimiento del 9,79 por 100, esto es, la tasa más alta después de las de los dos años mencionados anteriormente. En cambio, se producen descensos importantes durante los años 1991 (-7,55 por 100) y 1994 (-19,17 por 100), y en menor medida en 1996 (-0,10 por 100).

El aumento observado en el año 1997 es debido al incremento en un 20,16 por 100 de las participaciones empresariales mantenidas por las cajas de ahorros, dado que estas entidades muestran una tendencia ascendente clara a lo largo de todo el período contemplado, excepto en el año 1991 (-30,45 por 100). Las tasas de crecimiento más altas en las participaciones empresariales de las cajas de ahorros se observan en los años 1992 (29,59 por 100), 1995 (25,48 por 100) y 1996 (25,34 por 100). Además, la proporción mantenida por las participaciones de las cajas de ahorros sobre el total de participaciones también sufre una evolución ascendente, pasando del 36,22 por 100 de 1990 al 56,85 por 100 actual. Dicho porcentaje su-

pone 184.007 millones de pesetas mantenidas en participaciones empresariales a 31 de diciembre de 1997.

Por contra, las participaciones empresariales de los bancos privados no muestran una tendencia clara, al sufrir oscilaciones notables. Las tasas de crecimiento más altas se observan en los años 1992 (22,07 por 100) y 1995 (22,23 por 100). En cambio, sufren un descenso importante en 1991 (-30,45 por 100), 1994 (-32,32 por 100) y 1996 (-18,11 por 100), y en menor medida en 1997 (-1,21 por 100). Su peso sobre el total de las participaciones sufre también un descenso considerable desde el año 1994 (59,19 por 100), dejando de ser mayoritarias en 1996 (48 por 100). En el período contemplado pasan del 63,78 por 100 de 1990 al 43,15 por 100 de 1997. Dicho porcentaje supone 139.637 millones de pesetas en participaciones empresariales a 31 de diciembre de 1997.

El cuadro núm. 5 ofrece una visión global, según entidades y según sectores económicos, del nivel de las participaciones empresariales de las entidades bancarias a 31 de diciembre de 1997.

Se observa que, en términos generales, el volumen de participaciones poseídas sobre el capital de empresas no financieras es ligeramente superior en el caso de las cajas de ahorros (56,85 por 100) que en los bancos privados (43,15 por 100). No obstante, si se analiza por sectores económicos se observa que la banca privada supera a las cajas de ahorros en los sectores de Alimentación (91,69 por 100), Construcción (89,22 por 100), Distribución (100 por 100), Energía (64,82 por 100), Informática (97,67 por 100), Minería (91,58 por 100), Otras industrias (100 por 100), Química (100 por 100), Servicios (63,70 por 100), Siderurgia (77,87 por 100), Transporte (51,28 por 100) y Vidrio (100 por 100). En cambio, los sectores Agrícola (81,81 por 100), Aguas (97,04 por 100), Artes gráficas (100 por 100), Autopistas (88,57 por 100), Metalurgia (100 por 100), Telecomunicaciones (55,9 por 100) y Turismo y Ocio (61,36 por 100) son participados mayoritariamente por las cajas de ahorros.

Por otra parte, y en relación con los sectores económicos sobre el total, se aprecia la existencia de tres sectores predominantes por cuanto recogen el 85,16 por 100 del total de las participaciones de bancos y cajas: Energía con el 32,53 por 100, Autopistas con el 30,33 por 100 y Telecomunicaciones con el 25,68 por 100. Así mismo, existe un segundo grupo de sectores con un peso bastante menor pero significativo: Aguas con el 2,22 por 100, Siderurgia con el 2,21 por 100, Construcción con el 1,93 por 100 y Alimentación con

el 1,14 por 100. El resto de sectores no superan el 1 por 100 sobre el total de las participaciones.

Con ánimo de profundizar con mayor detalle en el estudio, a continuación se analiza la evolución sufrida por los niveles de participaciones en el capital de empresas no financieras para cada uno de los dos tipos de entidades bancarias estudiadas, bancos privados y cajas de ahorros, por separado.

Los niveles de las participaciones que la banca privada mantiene sobre las empresas no financieras durante el período 1990-1997 aparecen reflejados en el cuadro núm. 6. Así, en primer lugar se observa un grupo numeroso de sectores con un peso insignificante en el volumen de participaciones de la banca privada. Dentro de este grupo se puede diferenciar entre aquellos sectores que, además de tener un peso insignificante, han seguido una tendencia descendente o estable a lo largo del período analizado y aquellos otros que han aumentado su presencia, aunque siguen teniendo un peso insignificante.

Entre los primeros se incluyen: Agrícola, que pasa del 0,28 por 100 en 1990 al 0,12 por 100 en 1997; Aguas, que pasa del 1,16 por 100 al 0,15 por 100; Alimentación, que pasa del 3,16 por 100 al 2,42 por 100; Artes Gráficas, que pasa del 0,43 por 100 al 0 por 100; Metalurgia, que pasa del 2,82 por 100 al 0 por 100; Minería, que pasa del 0,12 por 100 al 0,19 por 100; Otras industrias, que pasa del 0,87 por 100 al 0,68 por 100; Química, que pasa del 4,19 por 100 al 0,62 por 100; Servicios, que pasa del 2,55 por 100 al 1,25 por 100; y Transportes, que pasa del 0 por 100 al 0,07 por 100.

Entre los segundos se incluyen: Turismo y Ocio, que pasa del 0,06 por 100 en 1990 al 0,70 por 100 en 1997; Informática, que pasa del 0,29 por 100 al 1,89 por 100; y Distribución, que pasa del 0,54 por 100 al 0,78 por 100. Se trata, en su gran mayoría, de empresas de ámbito reducido, generalmente local, con un nivel de capitalización bajo, y sobre las que los bancos mantienen participaciones por motivos exclusivamente de proximidad geográfica.

Finalmente, existen una serie de sectores, en un número bastante reducido, que presentan un peso destacado sobre el conjunto de las participaciones de la banca privada o, sin ser destacado, muestran una tendencia al alza importante. En este sentido cabe destacar, en primer lugar, la importancia de tres sectores como son el de Autopistas, Construcción y Siderurgia, que, partiendo de unos porcentajes destacados al inicio del período (24,62 por 100, 9,60 por 100 y 9,65 por 100, respectivamente), han sufrido un des-

**CUADRO NÚM. 5**  
**PARTICIPACIONES DE LAS ENTIDADES BANCARIAS SOBRE EL CAPITAL DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS,**  
**SEGÚN SECTORES, A 31 DE DICIEMBRE DE 1997**  
**(En millones de pesetas)**

SECTOR	BANCA PRIVADA		CAJAS DE AHORROS		TOTAL	
	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje
Agrícola.....	171	18,19	769	81,81	940	0,29
Aguas.....	212	2,96	6.960	97,04	7.172	2,22
Alimentación.....	3.378	91,69	306	8,31	3.684	1,14
Artes gráficas.....	0	0	258	100,00	258	0,08
Autopistas.....	11.213	11,43	86.939	88,57	98.152	30,33
Construcción.....	5.572	89,22	673	10,78	6.245	1,93
Distribución.....	1.091	100,00	0	0	1.091	0,34
Energía.....	68.240	84,82	37.037	35,18	105.277	32,53
Informática.....	2.638	97,67	63	2,33	2.701	0,83
Metalurgia.....	0	0	295	100,00	295	0,09
Minería.....	272	91,58	25	8,42	297	0,09
Otras industrias.....	357	100,00	0	0	357	0,11
Química.....	1.457	100,00	0	0	1.457	0,45
Servicios.....	1.751	63,70	998	36,30	2.749	0,23
Siderurgia.....	5.561	77,87	1.580	22,13	7.141	2,21
Telecomunicaciones.....	36.648	44,10	46.469	55,90	83.107	25,68
Transporte.....	100	51,28	95	48,72	195	0,06
Turismo y ocio.....	976	38,64	1.550	61,36	2.526	0,16
<b>TOTAL.....</b>	<b>139.637</b>	<b>43,15</b>	<b>184.007</b>	<b>56,85</b>	<b>323.644</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 6**  
**PARTICIPACIONES DE LA BANCA PRIVADA EN EL CAPITAL DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS**  
**DURANTE EL PERÍODO 1990-1997**  
**(En millones de pesetas)**

SECTOR	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Agrícola.....	453	93	93	731	193	94	171	171
Aguas.....	1.867	6	6	146	177	173	885	212
Alimentación.....	5.102	6.696	6.363	6.096	4.648	5.662	4.189	3.378
Artes gráficas.....	688	299	0	220	8	8	0	0
Autopistas.....	39.721	40.231	39.161	38.792	31.556	28.777	10.905	11.213
Construcción.....	15.488	14.590	15.437	16.739	7.824	8.325	8.308	5.572
Distribución.....	876	828	509	460	1.777	1.079	1.050	1.091
Energía.....	60.798	72.341	91.713	90.954	76.561	91.615	78.826	68.240
Informática.....	471	478	229	567	569	569	609	2.638
Metalurgia.....	4.561	2.145	1.212	1.212	390	0	0	0
Minería.....	197	197	214	1.196	911	718	271	272
Otras industrias.....	1.408	383	459	1.516	1.494	1.031	948	357
Química.....	6.772	7.916	7.948	12.642	5.374	1.426	866	1.457
Servicios.....	4.119	1.958	2.262	1.460	1.609	1.769	1.732	1.751
Siderurgia.....	15.564	16.345	34.049	20.749	1.635	1.899	2.035	5.561
Telecomunicaciones.....	3.203	4.816	7.237	13.600	4.535	28.083	29.080	36.648
Transporte.....	0	0	0	431	443	273	200	100
Turismo y ocio.....	90	850	846	1.216	1.512	604	1.269	976
<b>TOTAL.....</b>	<b>161.366</b>	<b>170.172</b>	<b>207.727</b>	<b>208.629</b>	<b>141.296</b>	<b>172.595</b>	<b>141.343</b>	<b>139.637</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 7**  
**PARTICIPACIONES DE LAS CAJAS DE AHORROS EN EL CAPITAL DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS**  
**DURANTE EL PERIODO 1990-1997**  
**(En millones de pesetas)**

SECTOR	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Agrícola	424	428	24	737	744	757	769	769
Aguas	1.876	1.901	5.697	5.510	5.668	5.027	5.053	6.960
Alimentación	39	139	161	161	61	61	287	306
Artes gráficas	48	63	75	72	210	229	229	258
Autopistas	56.888	39.412	50.234	59.038	61.761	67.891	78.132	86.939
Construcción	340	402	372	508	2.010	4.089	4.184	673
Distribución	892	79	1.702	2.387	2.418	0	0	0
Energía	16.130	8.270	11.087	11.564	11.564	14.070	23.554	37.037
Informática	58	105	130	151	165	173	38	63
Metalurgia	0	180	227	228	227	270	295	295
Minería	22	22	22	25	21	25	25	25
Piel	193	193	193	194	0	0	0	0
Química	1.066	2.379	2.150	2.219	2.219	2.213	2.150	0
Servicios	690	413	675	1.150	775	302	968	998
Siderurgia	0	0	0	0	0	708	1.549	1.580
Telecomunicaciones	12.954	9.287	9.334	2.060	3.314	20.141	26.661	48.459
Transporte	13	214	164	80	80	90	64	95
		262						
Turismo y ocio	77		362	448	6.122	6.131	6.161	1.550
<b>TOTAL</b>	<b>91.650</b>	<b>63.745</b>	<b>82.609</b>	<b>86.542</b>	<b>97.366</b>	<b>122.179</b>	<b>153.139</b>	<b>184.007</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

censo importante, que los sitúa, a 31 de diciembre de 1997, en unos niveles bastante menores (8,03 por 100, 4 por 100 y 3,98 por 100, respectivamente). En segundo lugar, cabe destacar el peso predominante del sector energía que casi alcanza la mitad del total de las participaciones (48,87 por 100) en 1997, aumentando de forma constante durante el período contemplado (en 1990 dicho porcentaje era tan sólo del 37,68 por 100); y el peso de las telecomunicaciones que en 1997 alcanzaba el 26,24 por 100, tras un aumento espectacular producido durante el período analizado pues partía de un porcentaje en 1990 del 1,98 por 100.

Por su parte, los niveles de las participaciones que las cajas de ahorros mantienen en el capital de las empresas no financieras durante el período 1990-1997 aparecen en el cuadro núm. 7.

En primer lugar, existen una serie de sectores con un peso prácticamente insignificante sobre el total de participaciones mantenidas en el capital de empresas no financieras por parte de las cajas de ahorros: Agrícola, que pasa del 0,46 por 100 en 1990 al 0,42 por 100 en 1997; Alimentación, que pasa del 0,04 por 100 al 0,17 por 100; Artes Gráficas, que pasa del 0,05 por 100 al 0,14 por 100; Construcción, que pasa del 0,37 por 100 al 0,36 por 100; Distribución, que pasa del

0,97 por 100 al 0 por 100; Informática, que pasa del 0,06 por 100 al 0,03 por 100; Metalurgia, que pasa del 0 por 100 al 0,16 por 100, y en el que sólo participa la BBK desde el año 1991; Minería, que se mantiene en el 0,02 por 100 a lo largo del período estudiado, y en el que sólo participa la Caja España desde 1990; Otras industrias (en este caso correspondiente al sector de la Piel), que pasa del 0,21 por 100 al 0 por 100, y en el que sólo participa La Caixa desde 1990; Química, que pasa del 1,1 por 100 al 1,4 por 100; Servicios, que pasa del 0,75 por 100 al 0,54 por 100; Siderurgia, que pasa del 0 por 100 al 0,86 por 100; Transporte, que pasa del 0,01 por 100 al 0,05 por 100 en 1997; y Turismo y Ocio, que pasa del 0,08 por 100 al 0,84 por 100.

En segundo lugar, cabe destacar la existencia de un sector, el de aguas, que presenta unos porcentajes reducidos dentro del conjunto de participaciones pero que muestra una tendencia ascendente durante el período analizado. El sector Aguas pasa del 2,05 por 100 en 1990 al 3,78 por 100 en 1997.

En tercer lugar, se muestran otros tres sectores con un peso predominante: Autopistas, que con el 47,25 por 100 alcanzado en 1997 se sitúa en el primer lugar aunque muestra una significativa tendencia descendente pues en 1990 representaba el 62,07 por 100

**CUADRO NÚM. 8**  
**RANKING DE LAS ENTIDADES BANCARIAS ESPAÑOLAS POR VOLUMEN**  
**DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	RANKING DE LOS ACTIVOS TOTALES	RANKING DE LAS PARTICIPACIONES	PARTICIPACIONES 1997		PARTICIPACIONES 1990	
			Valor	Porcentaje	Valor	Porcentaje
BBV.....	1	2	82.287	28,51	63.650	25,16
Santander.....	2	8	5.074	1,57	11.093	4,38
BCH.....	3	3	36.959	11,42	57.187	22,60
La Caixa.....	4	1	109.115	33,71	78.335	30,17
Caja Madrid.....	5	5	15.616	4,82	1.045	0,41
Banesto.....	6	13	814	0,25	27.459	10,85
Caixa Catalunya.....	7	7	11.150	3,44	0	0,00
Banco Popular.....	8	11	3.472	1,07	0	0,00
Bankinter.....	9	14	667	0,21	1.382	0,55
Caja Galicia.....	10	17	259	0,08	0	0,00
Sabadell.....	11	18	81	0,02	0	0,00
Bancaja.....	12	12	1.612	0,50	0	0,00
CAM.....	13	10	3.515	1,09	0	0,00
BBK.....	14	4	23.736	7,33	10.105	3,99
Ibercaja.....	15	9	4.396	1,36	4.099	1,62
Unicaja.....	16	6	13.987	4,32	0	0,00
Banco Pastor.....	17	16	283	0,09	590	0,23
Caja España.....	18	15	621	0,19	66	0,03
<b>Total.....</b>	<b>871.120.347</b>	<b>313.936</b>	<b>323.644</b>	<b>100,00</b>	<b>253.016</b>	<b>100,00</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

del total de las participaciones mantenidas por las cajas de ahorros españolas; Telecomunicaciones, que con una tendencia ascendente pasa del 14,13 por 100 en 1990 al 25,25 por 100 en 1997; y Energía, que con el 20,13 por 100 de 1997 mejora aunque ligeramente el peso alcanzado en 1990 (17,6 por 100).

El cuadro núm. 8 muestra los volúmenes de participaciones empresariales adquiridos por cada una de las entidades bancarias analizadas. Así, en primer lugar se observa que, a 31 de diciembre de 1997, tres entidades, las de mayor tamaño según volumen de activos totales, alcanzaban el 72,64 por 100 del total de las participaciones empresariales mantenidas por el sector bancario en España: La Caixa en un 33,71 por 100 (el número 4 en el *ranking* de activos totales), el BBV en un 28,51 por 100 (el número 1 en el *ranking* de activos) y el BCH en un 11,42 por 100 (el número 3 en el número de activos). El resto de entidades presentan unos niveles relativamente bajos (entre el 0,02 por 100 y el 1,57 por 100) a excepción de cuatro entidades, todas ellas cajas de ahorros y siendo algunas las de menor tamaño del grupo de entidades analizadas: la BBK con el 7,33 por 100 (el número 14 en el *ranking* de activos), Caja Madrid con el 4,82 por 100 (el número 5 en el *ranking* de activos), Unicaja con el 4,32 por 100 (el número 16 en el *ranking* de activos) y

Caixa Catalunya con el 3,44 por 100 (el número 7 en el *ranking* de activos).

Respecto a la evolución seguida por dichas entidades a lo largo del período estudiado se pueden obtener los siguientes resultados. En primer lugar, existen siete entidades que en 1990 no poseían participaciones en empresas no financieras: cinco cajas de ahorros (Caixa Catalunya, Caja Galicia, Bancaja, CAM y Unicaja) y dos bancos privados (Popular y Sabadell); en cambio, en 1997 no hay ninguna entidad que no tenga participaciones, lo cual demuestra la importancia que se ha dado a las mismas en el sector analizado. En segundo lugar, se observa un descenso importante producido en el nivel de participaciones empresariales en cinco entidades, todas ellas bancos privados: Banesto (-97,03 por 100), Santander (-54,26 por 100), Pastor (-52,03 por 100), Bankinter (-51,74 por 100) y BCH (-35,37 por 100). En tercer lugar, aparecen seis entidades, cinco cajas de ahorros y un banco privado, con unas tasas de crecimiento notables. En este sentido, cabe resaltar el significativo aumento producido en las participaciones adquiridas por Caja España (840,91 por 100), Caja Madrid (139,43 por 100) y BBK (134,89 por 100), si bien se trata de entidades que partían de unos niveles bastante bajos. En menor medida, pero de forma notable,

CUADRO NÚM. 9  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS  
 EN EL SECTOR ENERGÉTICO EN ESPAÑA**  
 (En millones de pesetas)

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV.....	38.966	53.383	65.302	83.293	61.610	66.851	64.770	49.504
Santander.....	5.627	0	840	1.960	2.800	660	0	0
BCH.....	12.041	18.958	25.571	25.701	12.151	23.904	14.056	18.732
La Caixa.....	13.987	5.712	5.709	5.709	5.709	7.992	17.084	23.453
Banesto.....	1.144	0	0	0	0	0	0	0
Caja Cataluña..	0	0	0	0	0	0	0	4.560
Caja Galicia...	0	0	972	0	0	0	0	0
Sabadell.....	0	0	0	0	0	0	0	4
BBK.....	2.143	2.168	3.179	2.102	2.192	2.192	2.192	2.192
Ibercaja.....	0	389	2.227	3.663	3.663	3.662	4.054	4.065
Unicaja.....	0	0	0	0	0	224	224	2.767
TOTAL.....	78.928	80.611	102.800	102.518	88.125	106.685	102.380	105.277

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

también aumentan su volumen de participaciones La Caixa (42,94 por 100), el BBV (44,98 por 100) e Ibercaja (7,25 por 100).

El peso de cada una de las entidades bancarias contempladas varía según el sector económico de que se trate, por lo que creemos que puede resultar de gran interés realizar un estudio sobre el volumen de participaciones empresariales mantenidas por las principales entidades bancarias españolas en los sectores económicos más destacados. En concreto, a continuación se procede al estudio pormenorizado de los sectores mayoritarios: Energía, Autopistas y Telecomunicaciones.

El cuadro núm. 9 muestra que la evolución de las participaciones de las entidades bancarias españolas en el sector de la Energía a lo largo del periodo considerado ha sufrido oscilaciones importantes, identificándose tres etapas diferentes.

La primera comprende los años 1990 a 1992, periodo en el que siguen una tendencia ascendente con unas tasas de crecimiento del 4,78 por 100 en 1991 y del 27,52 por 100 en 1992; precisamente, el año 1992 es el de mayor crecimiento y en el que se alcanza el mayor volumen de participaciones de todo el subperiodo (102.800 millones de pesetas). La segunda etapa comprende los años 1993 a 1994 y se caracteriza por una tendencia descendente; en 1993 la tasa de decrecimiento experimentada es poco significativa (-0,27 por 100), pero en 1994 se produce una disminución considerable del 14,04 por 100. Finalmente, la tercera etapa marca una tendencia estabilizadora, después de un crecimiento espectacular en 1995 (19,93 por 100), alcanzando unos niveles muy próxi-

mos a los de 1992, concretamente, y después de un ligero descenso en 1996 (-3,13 por 100), en el año 1997 se alcanzan los 105.277 millones de pesetas, con una tasa de crecimiento respecto al año anterior del 2,83 por 100. Por tanto, el aumento de 1990 a 1997 ha sido significativo, con una tasa de crecimiento del 36,85 por 100.

Tres entidades alcanzan el 87,09 por 100 de las participaciones mantenidas en el sector: el BBV con el 47,02 por 100, La Caixa con el 22,28 por 100 y el BCH con el 17,79 por 100. Además, el incremento producido en las tres entidades durante el periodo analizado es espectacular: el 67,67 por 100 por parte de La Caixa, el 55,57 por 100 por parte del BCH y el 26,98 por 100 por parte del BBV. En 1997 existen también otras cuatro cajas de ahorros con participaciones en el sector de la energía: Caixa Catalunya con el 4,33 por 100, Ibercaja con el 3,86 por 100, BBK con el 2,08 por 100 y Unicaja con el 2,63 por 100.

El cuadro núm. 10 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en el capital de las empresas del sector de las Autopistas en España.

Anteriormente se ha dicho que el sector de las autopistas es uno de los más significativos en el nivel de las participaciones de los bancos y cajas de ahorros en el capital de las empresas no financieras en España, al alcanzar el 25,93 por 100 del total en 1997. Efectivamente, tal como se observa en el cuadro núm. 10, la evolución mostrada a lo largo del periodo considerado ha sido en términos globales ascendente, al ver aumentado su volumen de participaciones de 96.609 millones de pesetas en 1990 a 98.152 millones

**CUADRO NÚM. 10**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LAS AUTOPISTAS EN ESPAÑA**  
 (En millones de pesetas)

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	8.627	5.929	5.929	7.148	7.142	7.142	7.142	7.142
Santander .....	0	0	0	0	0	243	0	400
BCH .....	31.094	31.541	30.520	28.311	21.078	18.056	0	0
La Caixa .....	46.653	27.756	40.381	47.247	49.953	53.868	55.054	64.081
Banesto .....	0	0	0	0	0	0	908	614
Caja Cataluña .....	0	0	0	0	0	0	6.172	6.449
Banco Popular .....	0	2.761	2.712	3.333	3.336	3.336	2.857	2.857
Bancaja .....	0	0	0	0	0	0	574	1.234
CAM .....	0	0	0	0	0	0	0	3.383
BBK .....	7.705	8.973	8.853	11.791	11.808	13.683	15.312	15.312
Ibercaja .....	2.530	2.683	0	0	0	0	0	0
Unicaja .....	0	0	0	0	0	0	2.020	6.480
<b>TOTAL .....</b>	<b>96.609</b>	<b>79.643</b>	<b>89.385</b>	<b>97.830</b>	<b>93.317</b>	<b>96.668</b>	<b>90.037</b>	<b>98.152</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

de pesetas en 1997, con una tasa de crecimiento del 1,60 por 100. Sin embargo, se producen algunos descensos en 1991 (-17,56 por 100), 1994 (-4,61 por 100) y 1996 (-6,86 por 100). Los mayores crecimientos se producen en 1992 (12,24 por 100) y en 1997 (9,01 por 100).

Dos cajas de ahorros alcanzaban en 1997 el 70,69 por 100 del total de las participaciones en el sector: La Caixa con más de la mitad del total (55,09 por 100) y la BBK con el 15,60 por 100. Además, se trata de las dos únicas entidades que muestran una evolución ascendente a lo largo del período analizado. El resto de entidades muestran unos porcentajes sensiblemente inferiores, si bien se podría destacar también los casos del BBV con el 7,28 por 100 (el único banco privado con un nivel de participaciones digno de mención en este sector) y Caixa Catalunya con el 6,57 por 100. Cabe destacar la pérdida sufrida por el BCH, dado que en 1990 éste representaba el 32,18 por 100 del total de las participaciones del sector, mientras que en 1996 abandona su presencia en el sector en su totalidad.

El cuadro núm. 11 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en empresas del sector de las Telecomunicaciones en España. Dicho volumen se ha incrementado de forma espectacular durante el período estudiado dado que con una tasa de crecimiento global del 514,74 por 100 ha pasado de 16.157 millones de pesetas en 1990 a 83.167 millones de pesetas en 1997.

Sin embargo, si se analiza con detenimiento el

cuadro núm. 11 se puede apreciar la existencia de tres etapas diferentes: una primera etapa de cierta estabilidad que comprende los años 1990 a 1993, en la que los descensos producidos en 1991 (-12,71 por 100) y 1993 (-6,07 por 100) son compensados por el incremento producido en 1992 (17,49 por 100); una segunda etapa, que comprende el año 1994, en la que se produce un descenso espectacular del -49,57 por 100, ocasionado por el abandono de las participaciones en el sector por parte de Banesto (6.048 millones de pesetas); y una tercera etapa de carácter alcista, que se inicia en 1995 con un crecimiento del 414 por 100, ocasionado por la recuperación de las participaciones por parte de La Caixa y por el crecimiento importante del BBV (que pasa de 2.562 millones de pesetas en 1994 a 17.169 millones de pesetas en 1995). En 1997, con respecto al año anterior, se da un crecimiento del 43,98 por 100, producido principalmente por el aumento en las participaciones mantenidas por Caja Madrid (de 20 millones de pesetas en 1996 a 14.795 millones en 1997).

En 1990 sólo cuatro entidades mantenían participaciones en el sector de las Telecomunicaciones: La Caixa con el 80,14 por 100, el BBV con el 14,85 por 100, Bankinter con el 4,97 por 100 e Ibercaja con el 0,03 por 100. En cambio, en 1997 son doce entidades las que participan en el sector: cuatro bancos (BBV, Santander, BCH y Bankinter) y ocho cajas de ahorros. Sin embargo, tan sólo tres entidades alcanzan el 82,34 por 100 del total: BBV con el 36,08 por 100, La Caixa con el 28,47 por 100 y Caja Madrid con el 17,79 por 100. El BBV, mediante un crecimiento espectacular desde 1995, consigue el liderazgo en el sector, su-

**CUADRO NÚM. 11**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LAS TELECOMUNICACIONES EN ESPAÑA**  
 (En millones de pesetas)

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	2.400	3.000	4.853	5.150	2.562	17.189	26.423	30.011
Santander .....	0	0	0	0	574	9.701	1.201	747
BCH .....	0	0	0	23	26	26	376	5.340
La Caixa .....	12.049	9.248	9.270	1.878	3.288	18.789	23.534	23.975
Caja Madrid ...	0	20	47	45	20	20	20	14.795
Banesto .....	0	0	0	6.048	0	0	0	0
Caja Cataluña..	0	0	0	0	0	9	22	141
Bankinter .....	803	1.816	2.384	2.279	1.373	1.187	1.080	550
CAM .....	0	0	0	0	2	41	41	72
BBK .....	0	0	0	0	0	61	3.730	3.885
Ibercaja .....	5	19	17	141	4	3	4	7
Unicaja .....	0	0	0	0	0	1.068	1.109	3.293
Caja España ...	0	0	0	0	0	150	221	5.931
<b>TOTAL .....</b>	<b>16.157</b>	<b>14.103</b>	<b>16.571</b>	<b>15.565</b>	<b>7.849</b>	<b>48.224</b>	<b>57.761</b>	<b>83.167</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 12**  
**VOLUMEN DE LAS PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LA SIDERURGIA EN ESPAÑA**  
 (En millones de pesetas)

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	0	0	0	0	570	1.238	1.374	1.271
Santander .....	0	0	0	0	483	0	0	0
BCH .....	0	0	0	612	652	661	661	4.290
Banesto ..	15.564	16.345	34.049	20.137	0	0	0	0
BBK .....	0	0	0	0	0	708	1.549	1.580
<b>TOTAL ...</b>	<b>15.564</b>	<b>16.345</b>	<b>34.049</b>	<b>20.749</b>	<b>1.625</b>	<b>2.607</b>	<b>3.584</b>	<b>7.141</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

perando a La Caixa desde el año 1996. Por su parte, La Caixa de Pensiones, aunque pierde un peso significativo en términos relativos, en valores absolutos sigue una clara tendencia ascendente. El resto de entidades muestran unos valores relativos significativamente bajos, excepto el BCH, que tras un crecimiento espectacular en 1997 alcanza el 6,42 por 100 del total.

Una vez analizados los tres sectores mayoritarios, también puede resultar de interés proceder al estudio pormenorizado de otros sectores no tan significativos, aunque sí importantes, como Siderurgia, Metalurgia, Química, Aguas, Alimentación, Agrícola y Construcción.

El cuadro núm. 12 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en empresas del sector de la Siderurgia en España.

Como se puede observar, la evolución ha sido cla-

ramente descendente en términos generales, pues se pasa de 15.564 millones de pesetas en 1990 a 7.141 millones en 1997. No obstante, se pueden diferenciar dos etapas: una primera etapa que comprende los años 1990 a 1993 con una tendencia ascendente debido a las fuertes adquisiciones de Banesto; y una segunda etapa que comprende los años 1994 a 1997 con una tendencia descendente.

La explicación del descenso sufrido en el porcentaje de capital mantenido por los bancos privados en dicho sector es el abandono del capital mantenido en el sector por parte de Banesto entre los años 1993 y 1994. Este fuerte descenso es compensado en parte por la toma de participaciones realizadas por BCH y BBV a partir de 1993 y 1994.

El cuadro núm. 13 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en empresas del sector de la Metalurgia en España.

**CUADRO NÚM. 13**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LA METALURGIA EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	2.343	0	0	0	0	0	0	0
Santander ...	403	403	403	403	55	0	0	0
BCH .....	1.592	1.529	610	610	136	0	0	0
Bankinter ...	213	213	199	199	199	0	0	0
BBK .....	0	120	227	228	227	270	295	295
Caja España ..	0	40	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL .....</b>	<b>4.551</b>	<b>2.305</b>	<b>1.439</b>	<b>1.440</b>	<b>517</b>	<b>270</b>	<b>295</b>	<b>295</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 14**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LA QUÍMICA EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	1.187	2.263	2.275	2.305	2.306	136	0	0
Santander .....	89	89	108	116	130	125	123	1.046
BCH .....	1.775	1.669	1.366	3.593	590	952	529	196
La Caixa .....	0	0	0	69	69	63	0	0
Banesto .....	3.509	3.452	3.989	6.415	2.135	0	0	0
Ibercaja .....	1.006	2.171	2.150	2.150	2.150	2.150	2.150	0
Banco Pastor ...	212	424	212	213	213	213	214	214
Caja España ...	0	204	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL .....</b>	<b>7.778</b>	<b>10.291</b>	<b>10.098</b>	<b>14.061</b>	<b>7.593</b>	<b>3.639</b>	<b>3.016</b>	<b>1.457</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

Tal como se puede observar, en 1990 existían cuatro entidades, todas ellas bancos privados, que poseían participaciones de empresas metalúrgicas: el BBV con el 51,48 por 100 del total, el BCH con el 34,98 por 100, el Santander con el 8,85 por 100 y Bankinter con el 4,68 por 100. En 1991 se incorporan dos cajas de ahorros, la BBK y Caja España. Sin embargo, en 1997 sólo mantiene participaciones en empresas metalúrgicas la BBK, el resto de entidades abandonan las participaciones en su totalidad en 1995.

El cuadro núm. 14 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en empresas del sector de la Química en España.

En este caso, se observa una tendencia descendente clara al pasar de 7.778 millones de pesetas en 1990 a 1.457 millones en 1997, si bien se pueden distinguir dos etapas: una primera que comprende los años 1990 a 1993 en la que se sigue una tendencia ascendente significativa que se traduce en un volumen de participaciones del orden de los 10.000 millones de pesetas; y una tendencia descendente que comienza en el año 1994, como consecuencia del

comportamiento desarrollado por dos bancos privados: el BCH que reduce sus participaciones de 3.593 millones de pesetas a tan sólo 590, y de Banesto que abandona la totalidad de sus participaciones en 1995 (6.415 millones de pesetas).

Si bien se observa un número destacado de entidades bancarias que participan en este sector en el año 1990, en 1997 sólo tres entidades las mantienen: Santander con el 71,79 por 100; Banco Pastor con el 14,69 por 100 y BCH con el 13,45 por 100. A lo largo del período analizado destacan las participaciones del BBV entre 1991 y 1995, del BCH entre 1993 y 1995 y de Banesto entre 1990 y 1993.

El cuadro núm. 15 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en el capital de las empresas del sector de las Aguas en España.

El sector muestra una evolución ascendente constante a lo largo del período analizado al pasar de 3.743 millones de pesetas en 1990 a 7.172 millones en 1997, tan sólo interrumpida en el año 1991, si bien

**CUADRO NÚM. 15**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR AGUAS EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	1.227	0	0	0	0	0	600	0
Santander .....	640	0	0	0	0	0	0	0
BCH .....	0	0	0	0	171	167	150	141
La Caixa .....	1.876	1.901	5.697	5.510	5.668	5.027	5.042	6.939
Banco Popular ..	0	6	6	6	6	6	6	6
Bancaja .....	0	0	0	0	0	0	11	16
Sabadell .....	0	0	0	0	0	0	117	65
<b>TOTAL .....</b>	<b>3.743</b>	<b>1.907</b>	<b>5.703</b>	<b>5.516</b>	<b>5.845</b>	<b>5.200</b>	<b>6.055</b>	<b>7.172</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 16**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LA ALIMENTACIÓN EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	726	976	1.233	973	878	1.112	1.181	1.089
Santander .....	406	0	0	0	510	691	1.474	755
BCH .....	3.670	5.420	5.130	5.125	3.260	4.159	1.534	1.534
Banesto .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja Madrid ..	39	39	61	61	61	61	46	46
BBK .....	0	100	100	100	0	0	0	0
Banco Pastor ..	300	300	0	0	0	0	0	0
Caja Galicia ..	0	0	0	0	0	0	241	241
Unicaja .....	0	0	0	0	0	0	0	19
<b>TOTAL .....</b>	<b>5.141</b>	<b>6.835</b>	<b>6.524</b>	<b>6.259</b>	<b>4.709</b>	<b>6.023</b>	<b>4.717</b>	<b>3.925</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

muy concentrado. En 1997, una sola entidad, la Caixa de Pensions, alcanzaba el 96,71 por 100 del total de las participaciones mantenidas en el sector. El resto de entidades que poseen participaciones son el BCH, el Sabadell, el Popular y Bancaja.

El cuadro núm. 16 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en el capital de las empresas del sector de la Alimentación en España.

Las participaciones en este sector muestran un descenso del orden del 23,65 por 100 al pasar de 5.141 millones de pesetas en 1990 a 3.925 millones en 1997. No obstante, no se observa una tendencia clara a lo largo del período pues se suceden diferentes oscilaciones en el mismo, oscilaciones que son producidas en un grado elevado por la evolución de las participaciones mantenidas por el BCH principalmente. Es esta entidad la que en 1997 muestra un mayor peso sobre el total (41,32 por 100), seguida del BBV (29,34 por 100) y del Santander (20,34 por 100).

Dos cajas de ahorros mantienen también participaciones en 1997 aunque en unos volúmenes poco significativos: BBK y Caja Madrid.

El cuadro núm. 17 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en el capital de las empresas del sector Agrícola en España. La tendencia mostrada es una tendencia de estabilidad a lo largo de todo el período objeto de estudio, salvo el fuerte descenso producido en 1992. Es significativo resaltar que es Unicaja con el 80,63 por 100 del total de las participaciones la entidad que se sitúa en el primer lugar, seguida del BBV con el 18,25 por 100. También mantienen participaciones en 1997 el Banco Popular y la BBK. Destacar también las participaciones mantenidas hasta 1995 por el Banco de Santander y por el BCH entre 1993 y 1994.

El cuadro núm. 18 muestra el nivel de participaciones alcanzado por las principales entidades bancarias en empresas del sector de la Construcción en España. La tendencia mostrada es descendente al

**CUADRO NÚM. 17**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR AGRÍCOLA EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	0	0	0	0	0	0	163	163
Santander .....	453	86	36	66	66	66	0	0
BCH .....	0	0	0	98	99	0	0	0
Banesto .....	0	0	0	540	0	0	0	0
Banco Popular .....	0	7	7	7	8	8	8	8
BBK .....	18	22	24	24	24	37	49	49
Ibercaja .....	406	406	0	0	0	0	0	0
Unicaja .....	0	0	0	713	720	720	720	720
<b>TOTAL .....</b>	<b>877</b>	<b>521</b>	<b>117</b>	<b>1.468</b>	<b>937</b>	<b>851</b>	<b>940</b>	<b>940</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

**CUADRO NÚM. 18**  
**VOLUMEN DE PARTICIPACIONES EMPRESARIALES DE LAS PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS**  
**EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN EN ESPAÑA**  
**(En millones de pesetas)**

ENTIDADES	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
BBV .....	1.067	1.031	900	900	900	0	141	128
Santander .....	154	0	0	2	0	0	0	0
BCH .....	7.015	6.658	6.724	6.854	6.918	8.319	8.161	5.438
La Caixa .....	0	0	0	0	0	0	0	0
Caja Madrid .....	56	1	0	90	1.571	3.646	3.646	0
Banesto .....	7.242	6.873	7.776	8.961	0	0	0	0
Caja Cataluña .....	0	0	0	0	0	340	624	624
Banco Popular .....	0	18	22	22	6	6	6	6
Bankinter .....	10	10	15	0	0	0	0	0
Bancaja .....	0	0	0	0	0	0	183	192
CAM .....	0	0	2	10	51	60	60	60
BBK .....	204	321	321	351	339	334	246	244
Ibercaja .....	80	80	49	49	49	49	49	162
Caja Galicia .....	0	0	0	8	0	0	0	0
Unicaja .....	0	0	0	0	0	0	0	15
<b>TOTAL .....</b>	<b>15.828</b>	<b>14.992</b>	<b>15.809</b>	<b>17.255</b>	<b>9.834</b>	<b>12.754</b>	<b>13.115</b>	<b>6.880</b>

Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de los Informes Anuales de las entidades.

pasar de 15.828 millones de pesetas en 1990 a 6.880 millones en 1997. El número de empresas no financieras sobre el cual se poseen participaciones en el capital es elevado: tres bancos privados y ocho cajas de ahorros, destacando sobre todas ellas La Caixa con el 47,53 por 100 del total y el BCH con el 41,53 por 100.

No obstante, se pueden apuntar algunos aspectos que explican la tendencia descendente seguida en este sector. En primer lugar, cabe destacar que Banesto ha sido una de las entidades bancarias que mayores volúmenes de participación mantenía en el capital de empresas de la construcción (en 1993 llegó a alcanzar el 51,93 por 100 del total de participaciones), volúmenes que han ido disminuyendo

constantemente sobre todo desde el año 1994 (año en el que se desprende de la totalidad de las participaciones como consecuencia de la crisis sufrida por esta entidad y su adquisición por parte del Banco Santander).

En segundo lugar, tanto BBV como BCH reducen también sus niveles de participaciones en las empresas de la construcción: el BBV pasa del 14,79 por 100 del capital en 1990 al 6,08 por 100 en 1997; y el BCH pasa del 23,6 por 100 del capital en 1990 al 18,93 por 100 en 1997. Sin embargo, La Caixa incrementa constantemente sus participaciones. Cabe destacar también las participaciones adquiridas por la BBK desde 1991, de Bancaja durante los años 1996 y 1997 y de Caja Madrid desde 1995 hasta 1996.

#### IV. CONCLUSIONES

El Sistema Financiero Español se caracteriza, entre otras cuestiones, por adoptar un comportamiento, en relación con sus operaciones de activo y de pasivo, basado esencialmente en el mercado de intermediación financiera frente al mercado de capitales, a diferencia de lo que sucede en otros sistemas europeos como el británico. Este hecho supone un aspecto importante que, aunque también se da en otros países de la Europa occidental como es el caso de Alemania, en España se produce con mayor intensidad: la existencia de una estrecha relación entre las entidades de crédito españolas (bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito) y las empresas no financieras.

Así, las relaciones banca-industria en España se manifiestan en un sentido amplio, mediante la constitución de grupos bancarios en los que la entidad de crédito que es líder del grupo, a la vez que ejerce una influencia predominante en las decisiones adoptadas por el grupo, adquiere participaciones en el capital de las empresas que pertenecen al mismo (participaciones en empresas del grupo), así como de otras empresas no financieras no pertenecientes a dicho grupo (participaciones).

No obstante, cabe destacar la existencia de diferencias significativas en las relaciones banca-industria según el tipo de entidad de crédito de que se trate. En este sentido, se puede afirmar, como primera conclusión del estudio realizado, que las relaciones banca-industria desarrolladas durante el período 1990-1997 por la banca privada española mediante la toma de participaciones en el capital de empresas no financieras han sufrido un descenso significativo (en 1997, las participaciones de los bancos en el capital de las empresas no financieras representan el 41,61 por 100 del total de las participaciones mantenidas por el SBE), mientras que en el caso de las cajas de ahorros se ha producido un aumento considerable (en 1997 representan el 56,53 por 100 del total de las participaciones mantenidas por el SBE en el capital de las empresas no financieras). Es por ello que la tendencia apuntada rompe con el esquema tradicional de las relaciones banca-industria en España, en el que eran los bancos privados el exponente más destacado hasta comienzos de la década de los años noventa.

Efectivamente, la relación entre la banca privada y las empresas no financieras se inicia con la creación de la banca de negocios o banca de inversiones y se consolida con la constitución de los grandes Grupos

Bancarios (BBV, BCH, Santander, Banesto). En cambio, las relaciones mantenidas por las cajas de ahorros con las empresas no financieras es relativamente reciente, de la década de los años ochenta (a excepción de la Caixa de Pensions que constituye el Grup Caixa a finales de los setenta), y no se generaliza a un número importante de cajas hasta comienzos de los noventa, en parte derivado del proceso de adaptación de las comunidades autónomas a las competencias transferidas por la Administración Central en materia de crédito y ahorro. Se puede afirmar, por tanto, que el proceso de "bancarización" desarrollado por las cajas de ahorros en España durante las dos últimas décadas se manifiesta también a través de la adquisición de participaciones en el capital de las empresas no financieras, tal como se desprende claramente de los resultados obtenidos en el presente estudio.

Es importante señalar que la incorporación de las cajas de ahorros a determinados sectores económicos mediante la adquisición de participaciones en el capital de las empresas no financieras se da al tiempo que los bancos privados abandonan las participaciones que mantenían en dichos sectores, es decir, que los sectores en los que abandonan los bancos privados son precisamente los sectores a los que se incorporan las cajas de ahorros (un ejemplo claro es el de las autopistas). Esta incorporación de las cajas de ahorros al capital de empresas no financieras se debe, en gran medida, a la necesidad por parte de estas entidades de crédito de colocar todas aquellas inversiones que hasta entonces mantenían por ley en activos financieros de inversión obligatoria. En todo caso, también se ha de señalar como causa destacada en el incremento del volumen de participaciones que las entidades de crédito mantienen en el capital de las empresas no financieras en España, la reducción de los márgenes financieros de estas entidades, ante lo cual han orientado sus inversiones hacia otras fuentes de ingresos.

Mención especial merece el estudio de las relaciones banca-industria desarrolladas por las cooperativas de crédito, por su escasa incidencia en el sector no financiero, si bien durante el período analizado se observa un ligero incremento en el volumen de participaciones mantenidas por estas entidades crediticias en el capital de otras empresas no financieras (en 1997 representaban el 1,86 por 100 del total de las participaciones mantenidas por el SBE). Este hecho se explica por que las cooperativas de crédito se han caracterizado por llevar a cabo una política crediticia basada en el "crédito sustantivo", consistente en que sus operaciones y actividades se han dirigido de una

forma preferente hacia sus propios socios y empresas asociadas, como consecuencia de poseer una legislación altamente restrictiva. Es a partir de la aprobación de la Ley de Cooperativas de Crédito de 1989 cuando estas entidades comienzan a incrementar su cartera de valores mediante la toma de participaciones en otras empresas. No obstante, su escaso peso sobre el conjunto del sistema bancario español condiciona de manera significativa el hecho que su incidencia sobre el fomento de las relaciones banca-industria sea mínima, como ha quedado claramente de manifiesto en el presente trabajo. Y ello es así a pesar de la existencia de grupos bancarios liderados por determinadas cooperativas de crédito con presencia significativa en determinados sectores económicos no financieros (Caja Laboral Popular en Mondragón Corporación Cooperativa, Caja Rural de Extremadura en el Grupo Acorex y Caixa Popular en el Grupo Empresarial Cooperativo Valenciano).

Las consecuencias que se desprenden de la existencia de las relaciones banca-industria son muy diversas y dependen del ámbito desde el cual se analicen. Dejando al margen las ventajas e inconvenientes de carácter puramente económico que se obtienen de las mismas, para una entidad bancaria, mantener participaciones en el capital de otra empresa no financiera supone, entre otros aspectos, intervenir activamente en el proceso de toma de decisiones de las empresas en las que participa e influir en su gestión de manera significativa. A cambio, la entidad bancaria asume un riesgo considerable, que en determinadas circunstancias puede repercutir negativamente en la gestión del banco (el caso de Banesto estudiado en el presente trabajo es quizás el más significativo). Por otra parte, para la empresa no financiera, las relaciones mantenidas con entidades bancarias favorece las posibilidades de financiación y gestión de sus actividades, garantizando unos mínimos de capacidad financiera, si bien una excesiva dependencia puede llevar a una limitación de dichas fuentes financieras, sobre todo cuando la colaboración es tan estrecha que se impide que la empresa negocie con otras entidades bancarias distintas al socio. Las condiciones en las que se formule y lleve a cabo el acuerdo de cooperación entre la entidad bancaria y la empresa no financiera han de garantizar un equilibrio entre las ventajas y los inconvenientes descritos, de manera que dicha alianza beneficie, y no perjudique, los intereses de ambos socios.

El estudio empírico realizado en el presente trabajo, dentro del marco de las dos conclusiones apuntadas hasta el momento, demuestra que el nivel de participaciones mantenido por las entidades de cré-

dito españolas en el capital de las empresas no financieras es significativamente elevado; mayor en el caso de las cajas de ahorros (que alcanzan los 174.281 millones de pesetas sobre el total en el año 1997) que en el de los bancos privados (que alcanzan los 139.654 millones de pesetas sobre el total en 1997), e irrelevante en el caso de las cooperativas de crédito.

El conjunto de las entidades de crédito analizadas alcanzaba a finales de 1997 los 323.644 millones de pesetas en participaciones en el capital de las empresas no financieras. La tasa de crecimiento observada durante el período estudiado es del 27,91 por 100, si bien la evolución seguida ha sido distinta según se trate de cajas de ahorros o de bancos privados. Las cajas de ahorros muestran una tendencia claramente ascendente, que alcanza su nivel máximo en 1992 (29,59 por 100 de crecimiento), a excepción del año 1991 en el que se produce un descenso del 30,45 por 100. En cambio, los bancos privados no siguen una tendencia clara, mostrando variaciones que oscilan entre el máximo descenso producido en 1994 (32,32 por 100) y el máximo crecimiento que se da en 1992 (22,07 por 100).

Un porcentaje significativo de las participaciones estudiadas proviene de sectores fuertes con empresas de un tamaño considerable y que cotizan en Bolsa. Dichas participaciones se dan de forma mayoritaria en los sectores de la Energía (el 32,53 por 100 del total), de las Autopistas (20,33 por 100), de las Telecomunicaciones (25,68 por 100), de las Aguas (2,28 por 100), de la Siderurgia (2,21 por 100), de la Construcción (1,93 por 100) y de la Alimentación (1,14 por 100), siendo prácticamente insignificantes en otros sectores como la Metalurgia, Minería, Agricultura, Informática, Química, Transporte, Distribución, Turismo y Ocio, y Servicios no financieros. Además, el peso de dichos sectores varía según el tipo de entidad de crédito de que se trate, de manera que la banca privada mantiene la mayoría de sus participaciones en los sectores de la Alimentación (91,69 por 100 del total), la Construcción (89,22 por 100), la Siderurgia (77,87 por 100) y la Energía (64,82 por 100) fundamentalmente, mientras que las cajas de ahorros son mayoritarias en los sectores Aguas (97,04 por 100), Autopistas (88,57 por 100), Agrícola (81,81 por 100) y Telecomunicaciones (55,90 por 100), principalmente.

De los datos aportados se desprende que los mayores volúmenes de participaciones se dan en el capital de las grandes compañías que durante esta última década están llevando a cabo un proceso gradual de privatización, como las Eléctricas y las Telecomunica-

ciones, así como en sectores en los que se está dando un proceso de liberalización. Pero además, se trata de sectores altamente estratégicos para la economía del país, lo cual demuestra el elevado poder político y económico que pueden llegar a ejercer las entidades de crédito en la actualidad.

Del estudio referido se desprende que el nivel de concentración de las participaciones en el capital de las empresas no financieras es elevado, siendo tres entidades las que mayor volumen presentan: La Caixa, el BBV y el BCH. Según entidades bancarias, cabe destacar la preponderancia de siete entidades, cinco cajas de ahorros y dos bancos privados: La Caixa de Pensiones (33,71 por 100 del total de las participaciones mantenidas), el BBV (28,51 por 100), el BCH (11,42 por 100), la BBK (7,33 por 100), Caja Madrid (4,82 por 100), Unicaja (4,32 por 100) y Caixa Catalunya (3,44 por 100). De ello se desprende el destacado papel que desempeñan dentro de este proceso las cajas catalanas (el 37,15 por 100 del total), las entidades vascas (el 36,04 por 100) y las que tienen su sede central en Madrid (el 16,24 por 100). De las entidades citadas, tres muestran una evolución ascendente destacada durante el período analizado, Caja Madrid (139,43 por 100 de tasa de crecimiento), BBK (134,89 por 100) y BBV (44,98 por 100), lo que demuestra la clara estrategia expansiva llevada a cabo por las mismas. Por contra, algunos bancos privados han seguido una tendencia descendente significativa como el Santander (54,26 por 100 de tasa de descenso), Pastor (52,03 por 100), Bankinter (51,74 por 100) y BCH (35,37 por 100), sin olvidar el caso especial de Banesto (97,03 por 100). Este hecho muestra las posiciones alcanzadas por unos y por otros, teniendo en cuenta las diferentes estrategias competitivas adoptadas durante el período considerado. No obstante, si se analiza con mayor detenimiento la evolución sufrida por dichas participaciones en los diferentes sectores económicos estudiados, se observan diferencias significativas entre unos bancos y otros en sus estrategias financieras.

El sector de la Energía ha llegado a alcanzar en 1997 los 105.277 millones de pesetas al aumentar en un 36,85 por 100 con respecto al año 1990. Tres entidades controlan el 87,09 de las participaciones: el BBV (47,02 por 100 del total de las participaciones), La Caixa (22,28 por 100), que es la que más crece, y el BCH (17,79 por 100).

El sector de las Autopistas ha aumentado ligeramente en un 1,6 por 100 durante el período analizado alcanzando, a 31 de diciembre de 1997, los 98.152 millones de pesetas de participaciones mantenidas

por las entidades bancarias en el capital de las empresas no financieras del sector. Dos entidades alcanzan un peso del 70,69 por 100 del total: La Caixa con más de la mitad del total (55,09 por 100) y la BBK con el 15,60 por 100; no obstante, también cabe destacar las participaciones mantenidas por otras dos: el BBV con el 7,28 por 100 y Caixa Catalunya con el 6,57 por 100. Se observa, por tanto, un predominio rotundo de las cajas de ahorros en este sector, sobre todo, desde el abandono del BCH en 1996.

El sector de las Telecomunicaciones alcanza en 1997 los 83.167 millones de pesetas con una tasa de crecimiento del 514,74 por 100. En él participan doce entidades diferentes, lo cual muestra la gran diversidad de participaciones. No obstante, el grado de concentración de las participaciones también es elevado pues tres entidades alcanzan el 82,34 por 100 del total: el BBV (36,08 por 100 del total), con un crecimiento espectacular, La Caixa (28,47 por 100) y Caja Madrid (17,79 por 100); también cabe destacar las participaciones mantenidas por el BCH (6,42 por 100).

El sector de la Siderurgia representaba en 1997 unos 7.141 millones de pesetas en participaciones, con una tendencia descendente durante el período analizado como consecuencia del abandono por parte de Banesto de todas sus participaciones. En la actualidad, mantienen participaciones en el sector sólo tres entidades: el BCH, la BBK y el BBV.

Otros sectores significativos son: la Metalurgia, en la que sólo participa la BBK; la Química, donde participan el Santander, el Pastor y el BCH, siendo uno de los sectores con mayor índice de abandonos (Banesto en 1994, BBV y La Caixa en 1996 e Ibercaja en 1997); Aguas, en el que La Caixa alcanza el 96,71 por 100 del total de las participaciones y el BCH el 1,96 por 100; y Alimentación, donde tres entidades alcanzan el 91 por 100 del total de las participaciones: BCH (41,32 por 100), BBV (29,34 por 100) y Santander (20,34 por 100).

Considerando la tendencia positiva manifestada a lo largo del período considerado, así como las estrategias futuras apuntadas por las entidades bancarias analizadas, es de esperar que durante los tres años siguientes, hasta llegar al año 2000, siga dándose dicha tendencia, por lo que seguramente se va a seguir produciendo un incremento en el volumen de las participaciones adquiridas por las entidades bancarias españolas en el capital de las empresas no financieras, especialmente por parte de las cajas de ahorros.

(1) Si bien se suele utilizar el término "entidades de depósito" o "entidades bancarias" para su definición, su denominación oficial, tanto en la normativa comunitaria como en la propia española, es de "entidades de crédito", haciendo referencia a las operaciones de activo (García y Valero, 1996).

(2) Dichas participaciones pueden ser mayoritarias cuando la entidad bancaria adquiere más del 50 por 100 del capital de la empresa no financiera (el caso de las adquisiciones); o minoritarias cuando la entidad bancaria adquiere menos del 50 por 100 del capital.

(3) La adquisición de bancos privados por parte de las cajas de ahorros ha suscitado una polémica importante al respecto (Sánchez y Safón, 1994). Por otra parte, la adquisición de numerosas cajas rurales que entran en crisis durante la primera mitad de los años ochenta por parte de las cajas de ahorro ha favorecido enormemente el proceso de expansión de estas últimas (Sánchez y Safón, 1996; Sánchez, 1997).

(4) Tan sólo se da en el caso de La Caixa de Pensiones, Ibercaja (anteriormente Cazar) y las cajas vascas (Cals, 1996).

(5) Otras variables que se utilizan como medida del tamaño de una entidad bancaria, además de los activos totales, son los recursos propios; el número de oficinas y el número de empleados. Sin embargo, estudios anteriores demuestran, mediante un análisis de correlaciones, que dichas variables se encuentran fuertemente correlacionadas entre sí, por lo que se puede tomar una de ellas como variable representativa que explica en un porcentaje muy elevado el tamaño de una entidad bancaria (Sánchez y Safón, 1996; Sánchez, 1997).

(6) En el caso de Caja Rural Valencia, a 31 de diciembre de 1997, sus sociedades participadas son: el Banco Cooperativo Español, S.A., Seguros RGA, Rural Servicios Informáticos, S.C. y Rural Tours Viajes, S.A. En el caso de la Caja Laboral Popular son: Lankide Export, S.A. (33,3 por 100), Lankide Sustaketa, S.A. (100 por 100), Seguros Lagun Aro, S.A. (35 por 100) y Sociedad de Correduría de Seguros CLP (99,9 por 100). En el caso de la Caja Rural de Almería son: Banco Cooperativo Español, Rural Informática, Seguros Generales Rurales, Rural Servicios Informáticos y otras cajas rurales (Jaén, Salamanca y Málaga).

(7) Se trata de una clasificación "ad hoc" realizada una vez comprobados los diferentes tipos de empresas no financieras en las que participan las entidades bancarias analizadas.

## BIBLIOGRAFÍA

AEB (varios años). *Balances de la Banca en España*, Asociación Española Bancaria, Madrid.

AKI, M. (1990). *La estructura de la economía japonesa*, Economía Contemporánea, México D.F.

BERGES, A., y SÁNCHEZ DEL VILLAR, E. (1991). "Las participaciones bursátiles de la banca en España", *Papeles de Economía Española*, Suplementos sobre el sistema financiero, nº 34, págs. 72-80.

BLANCH, J.; GARRIDO, A., y SANROMA, E. (1990). "Las relaciones banca-industria y su incidencia sobre la eficiencia bancaria", *Economía Industrial*, nº 272, págs. 85-94.

BUENO, E. (1990). "Estructura de la Propiedad de la Empresa Española", en Bueno, E., *La empresa española: estructura y resultados*, 2ª edición, Madrid, Instituto de Estudios Económicos, Capítulo 4.

CALS, J. (1998). "Las participaciones empresariales de las cajas de ahorros españolas", *Papeles de Economía Española*, nº 74-75, págs. 89-109.

CANALS, J. (1995). "Bancos universales y bancos especializados: Los límites de la diversificación bancaria", *Papeles de Economía Española*, nº 65, págs. 125-141.

— (1996). *Bancos universales y diversificación empresarial*, Alianza Economía, Madrid.

CASBLA BÉJAR, C. (1993). *La banca en España. Opciones y tendencias*, Eudema Universidad, Madrid.

CECA (varios años). *Balances de las Cajas de Ahorros en España*, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid.

CUERVO, A. (1988). *La crisis bancaria en España (1977-1985)*, Ariel, Barcelona.

— (1991). "Los grupos empresariales bancarios", *Papeles de Economía Española*, nº 49, págs. 237-245.

— (1995). *Manual de sistema financiero español*, Ariel Economía, Barcelona.

CHILLÁ, C. (1990). "Las participaciones del sistema bancario en las empresas no financieras", *Papeles de Economía Española*, nº 44, págs. 73-86.

FEITO, J.L. (1990). "Aspectos históricos y doctrinales de las relaciones entre la banca y la industria", *Papeles de Economía Española*, nº 4, págs. 91-92.

FUENTES, I. (1993). "El crédito bancario en España, 1968-1993", *Boletín Económico del Banco de España*, diciembre, págs. 31-43.

— (1995). "Evolución reciente del crédito bancario: efectos sobre la financiación de las familias y de las empresas", *Boletín Económico del Banco de España*, noviembre, págs. 37-49.

GALVE, C., y SALAS, V. (1992). "Estructura de la propiedad de la empresa española", *Información Comercial Española*, nº 701, págs. 79-90.

GARCÍA, T., y VALERO, F. (1996). "Las inversiones crediticias de bancos y cajas de ahorros: evolución reciente y perspectivas estratégicas", *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 54, págs. 7-30.

LISO, J. M.; BALAGUER, T., y SOLER, M. (1996). *El sector bancario europeo: panorama y tendencias*, Servicio de Estudios La Caixa, Barcelona.

MARTÍN, M.; CARRO, S., y SÁEZ, F.J. (1995). "Las participaciones accionarias de las entidades de depósito españolas, 1962-1992", *Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social*, Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

OCHOA, J.L. (1993). "Una revisión de la relación entre la banca y la industria en España", *Economía Industrial*, nº 293, págs. 89-102.

— (1995). "Las participaciones bancarias en empresas no financieras en España: Antecedentes, crisis y posible evolución futura", incluido en *El Papel del ahorro e inversión en el desarrollo económico*, Ekonomizerizan, págs. 235-248.

PES, A. (1990). "Banca Privada y empresas no financieras durante los años 80", *Economía Industrial*, nº 272, págs. 75-84.

QUESADA, J. (1993). "Cambios en el Sistema Financiero español y relaciones banca-industria", *Economía Industrial*, nº 293, págs. 103-116.

SÁNCHEZ ASIAN, J.A. (1990). "Relaciones banca e industria", *Papeles de Economía Española*, nº 4, págs. 87-90.

- SÁNCHEZ-CALEIRO, J. (1995), "Participaciones significativas en el capital de entidades de crédito", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 58, págs. 249-297.
- (1995), "Participaciones significativas en el capital de entidades de crédito", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 59, págs. 684-701.
- SANCHIS, J.R. (1991), "Las entidades financieras: estrategias frente al Mercado Único", *Esio-Market*, nº 71, enero-marzo, págs. 87-94.
- (1993), "La Unión Económica y Monetaria. Estrategias competitivas para la banca", *Acta Dirección*, nº 170, julio-agosto, págs.13-17.
- (1995), "Análisis estratégico del entorno competitivo bancario", *Información Comercial Española*, nº 747, págs. 121-134.
- (1997), *El crédito cooperativo en España. Análisis estratégico de las cooperativas de crédito*, Editorial CRIEC-España, Valencia.
- SANCHIS, J.R., y SAFÓN, V. (1994), "Análisis de la integración y estudio de las fusiones y alianzas estratégicas en las cooperativas de crédito españolas", *Revista Crédito Cooperativo*, nº 70, mayo-julio.
- (1996), "Análisis estratégico de la integración del sector bancario español. Un estudio empírico sobre la concentración bancaria", *Revista Estudios Financieros*, nº 163, octubre, págs. 95-100.
- SERRA RAMONEDA, A. (1994), "Sobre los modelos de relaciones banca-industria", *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 48, págs. 223-227.
- TORRERO, A. (1991), *Relaciones banca-industria. La experiencia española*, Espasa Calpe, Madrid.
- TRUJILLO, J.A., y otros (1988), *El Sistema Financiero Español*, Ariel, Barcelona.
- UNACC (varios años), *Anuario de las Cooperativas de Crédito y de las Cajas Rurales españolas*, Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Madrid.
- VIVÉS, X. (1990), "La nueva competencia", *Papeles de Economía Española*, nº 44, págs. 20-25.

# Diferencias en las variables explicativas de los resultados obtenidos por los bancos y las cajas de ahorros españoles

Nieves García Casarejos  
Yolanda Polo Redondo  
Pilar Urquizu Samper

## I. INTRODUCCIÓN

A lo largo de las dos últimas décadas, el sistema bancario español se ha enfrentado a profundos cambios que han modificado sustancialmente la situación competitiva del sector.

Uno de los efectos más destacables en este nuevo entorno es la intensificación de la rivalidad competitiva entre bancos y cajas de ahorros tanto en la captación de depósitos como en la concesión de créditos (Canals, 1996), la cual ha conducido a reducir las diferencias que existían entre ambos tipos de entidades (1). Freixas (1996) y Coello (1994) han estudiado este fenómeno, demostrando el primero que, desde finales de 1988 hasta finales de 1994, existe en el mercado de créditos bancarios una clara competencia entre bancos y cajas de ahorros, y contrastando el segundo que en el mercado de depósitos, a partir del segundo semestre de 1990, la interacción competitiva de los bancos frente a las cajas y de éstas frente a los bancos es equivalente.

No obstante es preciso destacar que muchos autores siguen subrayando la existencia de diferencias entre estos dos tipos de entidades. En este sentido Manzano (1995) resalta las diferencias de las posiciones netas en el mercado interbancario de ambos tipos de entidades, destacando que las cajas son prestamistas netas en el mercado interbancario, mientras que los bancos son tomadores netos de fondos en dicho mercado e intermedian un volumen de fondos mucho más elevado en relación con el total de opera-

ciones vivas. Esta autora, junto con Sastre (1995), comprueba además, para el período 1987-1993, que la evolución de variables que refleja la gestión de las entidades financieras y la estructura del mercado en el que operan, así como las relaciones entre las mismas y el beneficio bancario, son diferentes en bancos y cajas de ahorros.

Los distintos comportamientos de bancos y cajas también son mostrados por Castelló (1996) y Rodríguez López (1997). El primero destaca la agresiva política de reducción de plantillas de los bancos frente a la fuerte política de expansión de la red de oficinas y de plantillas de las cajas, hecho que explica la diferente evolución de los gastos de explotación de ambos tipos de entidades; y el segundo pone de manifiesto, comparando los balances y cuentas de resultados de los bancos y cajas en los años 1995 y 1996, los rasgos diferenciales de las cajas resaltando: su mayor presencia en las relaciones con las familias, tanto en créditos como en recursos captados; el mayor peso que los préstamos bancarios tradicionales y las emisiones de renta fija tienen en su pasivo, sus mayores márgenes de intermediación y gastos de explotación, sus menores ingresos por prestación de servicios y sus más elevados niveles de beneficios antes y después de impuestos.

Estas diferencias en la actuación de bancos y cajas de ahorros han determinado que estos dos grupos de entidades se consideren grupos estratégicos diferentes en el mercado bancario español (Manzano y Sastre, 1995).

Un motivo que justifica que bancos y cajas sean grupos estratégicos diferentes es que las variables explicativas de sus resultados no coincidan, ya que este hecho determinará que estos dos tipos de entidades desarrollen estrategias de actuación y comportamiento distintos en el mercado. Por ello, el objetivo de nuestro trabajo es comprobar si existen diferencias en las variables determinantes de los resultados de bancos y cajas de ahorros, aspecto que explicaría que constituyan grupos estratégicos diferentes.

Para ello, se va a contrastar, tanto para bancos como para cajas de ahorros, un modelo teórico que relaciona el margen de beneficio de la entidad con variables estratégicas clave: su tamaño y su nivel de servicio; y, a través de la comparación de los resultados obtenidos, se determinará si existen diferencias en las variables determinantes de los resultados de estos dos tipos de entidades.

El resto del trabajo se estructura de la siguiente manera: en el apartado II se muestra el modelo teórico, desarrollado por las autoras, que va a ser sometido a contraste y las hipótesis básicas del mismo; en el III se explican los indicadores de las variables relevantes del modelo; en los apartados IV y V se recogen, respectivamente, los resultados obtenidos para bancos y cajas; y en el apartado VI se destacan las principales conclusiones que se obtienen al comparar los resultados de estos dos grupos de entidades. El anexo 1 desarrolla el modelo teórico presentado en el apartado II.

## II. HIPÓTESIS Y MODELO TEÓRICO

A la hora de elaborar el modelo se ha asumido una serie de hipótesis tanto sobre la estructura de los mercados de préstamos y de depósitos como en referencia al comportamiento de las entidades financieras.

En relación a la estructura de los mercados de préstamos y de depósitos suponemos que:

— los mercados de depósitos y de préstamos están segmentados geográficamente considerándose la provincia como unidad geográfica de análisis (2);

— tanto en el mercado de depósitos como en el de préstamos compiten bancos y cajas de ahorros, aunque, presumiblemente, con estrategias diferentes;

— existe un mercado interbancario perfectamente competitivo, en el cual los intermediarios financieros pueden acudir a obtener fondos o a prestarlos;

— y no existe separabilidad entre el mercado de préstamos y el de depósitos (3).

Respecto al comportamiento de las entidades financieras asumimos que:

— los productos que ofrecen las entidades a sus clientes no son homogéneos, ya que cada una de ellas proporciona un nivel de servicio diferencial que le distingue del resto de instituciones con las que compete;

— existe sustituibilidad entre el nivel de servicio que la entidad ofrece a sus depositantes y/o prestatarios, y el tipo de interés que la entidad abona a sus depósitos y/o exige por sus préstamos (4);

— el nivel de servicio depende del volumen de depósitos captado por la entidad;

— y las entidades operan con rendimientos a escala constantes (5).

Estas hipótesis nos permiten, a través de la maximización del beneficio de la entidad financiera, obtener la siguiente igualdad:

$$\frac{\omega r_i^p + \frac{df_i}{dD_i} [r_i^p - r_i^d] - r_i^d - C_i}{\left[ \alpha + \frac{df_i}{dD_i} \right] r_i^p} = \frac{1}{\left[ \alpha + \frac{df_i}{dD_i} \right]}$$

$$\left[ S_i^p \cdot \frac{\delta_i}{\Gamma_p} \cdot \frac{dP}{dD} \cdot \frac{r_i^p}{r_i^p} + S_i^d \cdot \frac{\delta_i}{\Gamma_d} \cdot \frac{r_i^d}{r_i^p} + \frac{v_i^d}{r_i^p} \cdot \frac{1}{\Gamma D_i v_i^d} \right] + \frac{v_i^p}{r_i^p} \cdot \frac{1}{\Gamma P_i v_i^p}$$

que nos muestra el margen de beneficio relativo de la entidad, el término de la izquierda de la ecuación, en función de tres tipos de variables:

— las variables que reflejan el tamaño de la entidad, la cuota de mercado en el mercado de préstamos  $S_i^p$  y la cuota de mercado en el mercado de depósitos  $S_i^d$ ;

— las que reflejan la estructura de los mercados de depósitos y de préstamos, la variable conjetural  $\delta_i$ , el tipo de interés en el mercado de préstamos  $r_i^p$ , el tipo de interés en el mercado de depósitos  $r_i^d$  y las elasti-

dades precio de la demanda de préstamos en el mercado  $\Gamma_p$  y de la oferta de depósitos en el mercado  $\Gamma_d$ :

— y las que miden el nivel de servicio que la entidad proporciona a sus clientes, el tipo de interés implícito de los depósitos,  $v_d^i$ , el tipo de interés implícito de los préstamos,  $v_p^i$ , la elasticidad de la demanda de préstamos de la entidad con relación al nivel de servicio que ofrece a los prestatarios,  $\Gamma_p v_p^i$  y la elasticidad de la oferta de depósitos de la entidad con relación al nivel de servicio que ofrece a los depositantes,  $\Gamma_d v_d^i$ .

### III. INDICADORES DE LAS VARIABLES DEL MODELO

Para medir el margen de beneficio relativo de las entidades financieras se ha elegido el margen de explotación sobre productos totales, la variable que más se ajusta a nuestro modelo ya que éste explica el margen de beneficio sobre ingresos.

La determinación de las variables que reflejan el tamaño de la entidad, las cuotas de mercado en el mercado de depósitos (CD) y de préstamos (CP), ha resultado compleja, debido a que se reconoce la segmentación geográfica a nivel provincial de ambos mercados y no se publican los datos provinciales de los depósitos y préstamos de las entidades. Por ello, ha sido preciso calcular de forma teórica los depósitos y préstamos provinciales de las entidades financieras teniendo en cuenta las diferencias existentes en el volumen de préstamos y depósitos de cada una de las provincias y las diferentes cuartias de préstamos y depósitos que capta cada entidad financiera (6), y una vez obtenidos estos valores, se han calculado las cuotas de mercado de las entidades ponderando las cuotas de mercado provinciales en el mercado de depósitos por el peso de los depósitos de la provincia sobre el total de depósitos en España, y las cuotas de mercado provinciales en el mercado de préstamos por el peso de los préstamos de la provincia sobre el total de préstamos en España.

A la hora de elegir los indicadores de las variables que reflejan la estructura de los mercados de depósitos y préstamos, se han asumido algunos supuestos y nos hemos apoyado tanto en relaciones comprobadas empíricamente, como en trabajos que estudian los determinantes del margen de beneficios relativo de las entidades financieras.

Así, basándonos en los trabajos de Spiller y Favaro (1984) y de Gelfand y Spiller (1987) se ha considerado que la conjetura de cada una de las entidades finan-

cias que compiten en los diferentes mercados provinciales no es idéntica y que depende del tamaño de la empresa; por ello, se ha utilizado, como variable proxy de la conjetura, el activo total de la entidad financiera.

Los estudios empíricos realizados en diferentes industrias, entre los cuales destacan los estudios que analizan el sector bancario (Rhoades, 1982), que confirman la existencia de una relación positiva entre los precios de los productos que ofrecen las empresas y el nivel de concentración existente en el mercado, han determinado que se elijan como indicadores del tipo de interés en los mercados de depósitos y préstamos los índices de concentración de Herfindhal en los mercados geográficos de depósitos (Hd) y de préstamos (Hp) en los que opera la entidad.

Siguiendo el trabajo de Espitia y Santamaría (1994), se ha considerado: que la elasticidad precio de la oferta de depósitos está influida por el nivel de servicio que se ofrece a los depositantes en el mercado geográfico en el que opera la entidad —medido a través de los cajeros por kilómetro cuadrado (CAJKM<sup>2</sup>)— y por la variación del índice de precios al consumo (IPC) en dicho mercado; y que el nivel de servicio que se ofrece a los prestatarios en el mercado geográfico donde desarrolla su actividad la entidad financiera —reflejado por las oficinas por kilómetro cuadrado (OFKM<sup>2</sup>)— y el precio por metro cuadrado de la vivienda en el mercado geográfico en el que opera la entidad (VIV) afectan a la elasticidad precio de la demanda de préstamos.

Para reflejar el nivel de servicio que proporcionan cada una de las entidades financieras a sus prestatarios y depositantes se han definido cinco variables que miden de forma indirecta dicho nivel de servicio: los cajeros de la red a la que pertenece la entidad en su mercado sobre el total de cajeros existentes en dicho mercado geográfico (CCAJ), variable que refleja el nivel de servicio que se ofrece a los depositantes; los empleados por oficina (EMPOF) y el activo total medio por empleado (ATMEMP) que miden el nivel de servicio que se ofrece a los prestatarios; y la inversión en publicidad sobre productos totales (PUP) y las comisiones sobre préstamos medios (COMPM) que, debido a la ausencia de información que nos permita desglosar entre publicidad y comisiones asignadas a productos de activo y a productos de pasivo, miden el nivel de servicio que la entidad proporciona a todos los clientes.

Es preciso destacar que, como la medida de resultados elegida, el margen de explotación sobre pro-

ductos totales, no tiene en cuenta el coste de los fondos propios, ha sido necesario, siguiendo los trabajos de Espitia, Polo y Salas (1991) y Espitia y Santamaría (1994), incorporar el coste de capital a través de dos nuevas variables: el activo total medio sobre productos totales (ATMPT) y los fondos propios sobre productos totales (FPPT) cuyos coeficientes miden, respectivamente, la compensación por riesgo y el coste

de capital de una empresa sin riesgo. Esto determina que el modelo a estimar sea:

$$\frac{M_i}{PT_i} = b_0 + b_1 ATMPT_i + b_2 FPPT_i + b_3 S_i^p \delta_i \frac{r_i^p}{r_i^p} + b_4 S_i^d \delta_i \frac{r_i^d}{r_i^d} + b_5 \frac{V_i^d}{r_i^d} + b_6 \frac{V_i^p}{r_i^p} + b_7 \ln dT_p + b_8 \ln dT_d$$

CUADRO NÚM. 1  
SUPUESTOS Y VARIABLES EXPLICATIVAS DE LOS MODELOS ESTIMADOS

MODELO	ELASTICIDAD PRÉSTAMOS	ELASTICIDAD DEPÓSITOS	CONJETURA DE LA ENTIDAD	VARIABLES EXPLICATIVAS QUE INCORPORA
1	INFINITA	INFINITA	NO APARECE	COSTE DE CAPITAL (ATMPT y FPPT) NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD (CCAJTA, PUPTA, EMPOFTA, ATMEMPTA y COMPMTA) EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92 Y AÑO 93)
2	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	INFINITA	IGUAL A LA UNIDAD	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPHpTA
3	INFINITA	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	IGUAL A LA UNIDAD	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CDHdTA
4	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	INFINITA	NO IDENTICA PARA LAS ENTIDADES	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPATHpTA
5	INFINITA	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	NO IDENTICA PARA LAS ENTIDADES	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CDATHdTA
6	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	IGUAL A LA UNIDAD	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPHpTA y 100CDHdTA
7	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	IGUAL PARA TODOS LOS MERCADOS	NO IDENTICA PARA LAS ENTIDADES	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPATHpTA y 100CDATHdTA
8	NO IDENTICA PARA LOS MERCADOS	NO IDENTICA PARA LOS MERCADOS	IGUAL A LA UNIDAD	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPHpTA y 100CDHdTA ELASTICIDAD DEMANDA DE PRÉSTAMOS (OFKM <sup>2</sup> y VIV) ELASTICIDAD OFERTA DE DEPÓSITOS (CAJKM <sup>2</sup> e IPC)
9	NO IDENTICA PARA LOS MERCADOS	NO IDENTICA PARA LOS MERCADOS	NO IDENTICA PARA LAS ENTIDADES	COSTE DE CAPITAL y NIVEL DE SERVICIO DE LA ENTIDAD EFECTOS TEMPORALES (AÑO 92) 100CPATHpTA y 100CDATHdTA ELASTICIDAD DEMANDA DE PRÉSTAMOS (OFKM <sup>2</sup> y VIV) ELASTICIDAD OFERTA DE DEPÓSITOS (CAJKM <sup>2</sup> e IPC)

siendo  $IndT_{jt}$  e  $IndF_{jt}$  las variables que van a reflejar la elasticidad de la demanda de préstamos y la elasticidad de la oferta de depósitos, variables que, de acuerdo con Espitia y Santamaría (1994), van a ser incorporadas al modelo sin una especificación concreta.

Dicho modelo va a ser estimado para los bancos y para las cajas de ahorros durante el período 1992-1994 (7), considerando diferentes supuestos con respecto a la elasticidad de los mercados de depósitos y préstamos provinciales y con relación a la conjetura de las entidades, lo cual nos permite obtener para cada agrupación nueve modelos diferentes (cuadro núm. 1), que además incorporan variables ficticias que reflejan los efectos temporales.

#### IV. RESULTADOS OBTENIDOS PARA LOS BANCOS

En el cuadro núm. 2 se muestran los resultados obtenidos en la estimación de los nueve modelos, indicándose el valor del estadístico t y si los coeficientes de las variables son significativamente diferentes de cero al 99, 95 y 90 por 100 (8).

Estos modelos presentan problemas de heteroscedasticidad que se detectan a través de los contrastes de Harvey y de Breusch y Pagan, lo que explica que se contrasten utilizando MCO con el empleo de la aproximación a la matriz de covarianzas del estimador de White (1980).

Al observar los resultados del contraste de los nueve modelos podemos comprobar que el valor del estadístico  $R^2$  corregido en todos ellos es elevado, lo cual nos permite afirmar que el modelo especificado y las variables explicativas son válidos para explicar el margen de explotación sobre productos totales de este tipo de entidades financieras (9).

En todos los modelos sometidos a contraste, las dos variables cuyos coeficientes recogen el coste de capital son significativas al 99 por 100; la primera variable, activo total medio sobre productos totales (ATMPT), está relacionada negativamente con el margen de explotación sobre productos totales, y la segunda variable, fondos propios sobre productos totales (FPPT), está relacionada positivamente con la variable de resultados.

El valor estimado para el coeficiente del activo total medio sobre productos totales, que refleja la compensación por riesgo, es contrario a lo previsto y coincide

con los resultados obtenidos en el trabajo de Lloyd-Williams, Molyneux y Thornton (1994); mientras que la relación positiva entre los fondos propios sobre productos totales y el margen de explotación sobre productos totales era esperada, ya que el coeficiente de esta variable refleja el tipo de interés sin riesgo de la economía.

Las variables ficticias que reflejan los efectos temporales, años 1992 y 1993 en el modelo 1 y año 1993 en el resto de modelos, únicamente son significativas en el primer modelo. Este resultado nos indica que, al incorporar las variables que reflejan el tamaño de la entidad bajo los diferentes supuestos sobre la estructura del mercado, no hay diferencias significativas en los resultados obtenidos por los bancos en los dos años bajo estudio.

Las variables que miden el tamaño de la entidad bajo los diferentes supuestos sobre la estructura de los mercados geográficos, en los que compiten las entidades financieras, (100CDHdTA, 100CPHpTA, 100CDATHdTA y 100CPATHpTA), son significativas y positivas en la mayoría de los modelos estimados; observándose que en aquellos que únicamente incorporan una de estas variables, los modelos 2, 3, 4 y 5, éstas son significativas al 99 por 100; y que en los modelos que incorporan una variable que refleja la estructura del mercado de depósitos y su homóloga en el mercado de préstamos a través de su residuo, los modelos 6, 7, 8 y 9, la primera variable es positiva y significativa al 99 por 100 y el residuo de la segunda es negativo y significativo al 90 por 100 o no significativo.

Estos resultados nos indican que el tamaño de la entidad bajo los diferentes supuestos sobre la estructura del mercado en el que compiten las entidades, está relacionado positivamente con el margen de explotación de los bancos.

Si analizamos cómo se han definido estas variables, podemos observar que las mismas se obtienen utilizando la cuota de mercado de la entidad, el índice de concentración Herfindhal y, en los modelos que consideran que la conjetura de la entidad depende de su tamaño, el activo total de la entidad.

Por tanto, la relación positiva entre los resultados de los bancos y estas variables muestra que cuanto mayor sea el tamaño del banco y/o más concentrado esté el mercado geográfico en el que opera, mayor será su nivel de resultados.

Dos de las cuatro variables que reflejan la elasticidad de la demanda de préstamos y de la oferta de de-

CUADRO NÚM. 2  
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS: BANCOS

MODELOS BANCOS	1	2	3	4	5	6	7	8	9
CONSTANTE	0,78*** (4,43)	0,628*** (3,889)	0,628*** (3,888)	0,623*** (3,887)	0,623*** (3,886)	0,625*** (3,87)	0,621*** (3,855)	-0,207 (-0,056)	-0,418 (-0,112)
ATMPT	-0,079*** (-4,487)	-0,066*** (-3,982)	-0,066*** (-3,982)	-0,066*** (-3,970)	-0,066*** (-3,970)	-0,066*** (-3,978)	-0,066*** (-3,966)	-0,063*** (-3,661)	-0,062*** (-3,646)
FPPT	0,087*** (4,27)	0,109*** (6,32)	0,109*** (6,321)	0,109*** (6,315)	0,109*** (6,317)	0,109*** (6,327)	0,109*** (6,318)	0,112*** (6,323)	0,112*** (6,316)
PUPTA	-0,36** (-2,216)	-0,865 (-1,255)	-0,87 (-1,255)	-0,845 (-1,23)	-0,848 (-1,233)	-0,88 (-1,279)	-0,85 (-1,236)	-0,861 (-1,253)	-0,836 (-1,218)
CCAJTA	0,016 (1,156)	0,005 (0,256)	0,005 (0,261)	0,014 (0,784)	0,014 (0,775)	0,006 (0,282)	0,014 (0,792)	4E-04 (0,019)	0,008 (0,411)
EMPOFTA	-8,8E-05* (-1,39)	-3,3E-05 (-0,258)	-3,3E-05 (-0,252)	-2,9E-05 (-0,622)	-2,9E-05 (-0,618)	-2,9E-05 (-0,621)	-2,9E-05 (-0,611)	-8,3E-06 (-0,157)	-5,6E-06 (-0,107)
ATMEMPTA	3,8E-06*** (3,596)	3,3E-06*** (2,59)	3,3E-06*** (2,591)	3,2E-06*** (2,593)	3,2E-06*** (2,594)	3,2E-06*** (2,588)	3,2E-06*** (2,594)	3,3E-06*** (2,414)	3,3E-06*** (2,430)
COMPMTA	-0,136 (-1,168)	-0,105 (-0,934)	-0,105 (-0,934)	-0,108 (-0,953)	-0,107 (-0,953)	-0,107 (-0,952)	-0,107 (-0,953)	-0,043 (-0,374)	-0,042 (-0,36)
AÑO 92	-0,141*** (-2,808)								
AÑO 93	-0,09** (-1,935)	-0,044 (-1,233)	-0,044 (-1,221)	-0,042 (-1,186)	-0,042 (-1,175)	-0,042 (-1,166)	-0,041 (-1,156)	-0,119 (-1,101)	-0,127 (-1,164)
100CPHpTA		0,017*** (2,879)				-0,027* (-1,31)		-0,023 (-1,239)	
100CDHdTA			0,01*** (3,23)			0,015*** (3,11)		0,013*** (2,648)	
100CPATHpTA				1,5E-09*** (2,522)			-1,9E-09 (-0,705)		-1,6E-09 (-0,696)
100CDATHdTA					1,2E-09*** (2,706)		1,2E-09*** (2,894)		1,1E-09*** (2,489)
IPC								-0,007 (0,2)	-0,009 (0,254)
CAJKM <sup>2</sup>								-0,707** (-1,729)	-0,734** (-1,804)
OFKM <sup>2</sup>								-0,251* (-1,47)	-0,256* (-1,493)
VIV								0,001 (1,05)	0,001 (1,035)
R <sup>2</sup>	0,69	0,77	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76

pósitos, las oficinas por kilómetro cuadrado (OFKM<sup>2</sup>) y el residuo de la variable cajeros por kilómetro cuadrado (CAJKM<sup>2</sup>), son significativas y negativas; la primera con un nivel de significatividad del 90 por 100 y la segunda del 95 por 100.

Estas variables miden, respectivamente, el nivel de servicio que se ofrece, en el mercado geográfico en el que opera la entidad, a los prestatarios y a los depositantes. Por ello, su relación negativa con la variable de resultados nos indica que cuanto mayor sea el nivel de servicio que las entidades financieras ofrecen a los clientes menor será el margen de explotación sobre

productos totales de los bancos. Este resultado parece transmitirnos la idea de que en los mercados geográficos con mayor nivel de servicio, asociado a un mayor número de cajeros y de oficinas disponibles, los bancos soportan un mayor nivel de competencia que afecta negativamente a sus resultados.

Las otras dos variables que reflejan la elasticidad de la demanda de préstamos y de la oferta de depósitos —la variación del índice de precios al consumo en el mercado geográfico en el que opera la entidad (IPC) y la variable precio por metro cuadrado de la vivienda, en el mercado geográfico en el que opera la

entidad financiera (VIV)— no son significativas. Esto implica que las variaciones de los precios de los bienes y servicios y del metro cuadrado de la vivienda no afectan a los resultados obtenidos por los bancos.

Entre las variables que miden el nivel de servicio que proporciona la entidad, podemos destacar que únicamente una de las variables que refleja el nivel de servicio que proporcionan las entidades financieras —el activo total medio por empleado con respecto al tipo de interés de activo (ATMEMPTA)— es significativa al 99 por 100 y positiva en los nueve modelos analizados.

El signo de esta variable muestra que cuanto mayor sea el activo total medio que gestiona cada empleado del banco más elevados serán los resultados de la entidad. Este resultado indica que son motivos de reducción de costes y no de nivel de servicio los que explican la significatividad de esta variable en bancos.

Dos variables que miden el nivel de servicio que proporcionan los bancos, la publicidad sobre productos totales en relación al tipo de interés de activo (PUPTA) y los empleados por oficina con respecto al tipo de interés de activo (EMPOFTA), son significativas y negativas, al 95 por 100 y al 90 por 100 respectivamente, en el primer modelo analizado y no significativas en el resto. El signo de estas dos variables nos refleja que, únicamente cuando consideramos que las elasticidades del mercado de préstamos y del mercado de depósitos son infinitas, las inversiones en publicidad y el número de empleados por oficina están relacionados negativamente con los resultados de los bancos.

## V. RESULTADOS OBTENIDOS PARA LAS CAJAS DE AHORROS

Los nueve modelos estimados para las cajas presentan problemas de autocorrelación de orden uno y los modelos 8 y 9 también presentan problemas de heteroscedasticidad. Esto determina que la metodología utilizada en la estimación de los siete primeros modelos sea MCG a través del procedimiento de Cochrane-Orcutt con un grado de convergencia de 0,001 y que los dos últimos se estimen a través de MCO utilizando la matriz consistente con autocorrelación y formas generales de heteroscedasticidad de Newey y West (1987).

El cuadro núm. 3 muestra los resultados obtenidos en la estimación de los nueve modelos, indicándose el valor del estadístico *t* y si los coeficientes de las va-

riables son significativamente diferentes de cero al 99, 95 y 90 por 100 (10).

Los resultados de los contrastes permiten comprobar que el valor del  $R^2$  corregido de estos nueve modelos es bastante inferior al obtenido en el colectivo de bancos, aunque los mismos son válidos para explicar el margen de explotación de estas entidades (11).

En todos los modelos menos el primero, las dos variables cuyos coeficientes recogen el coste de capital —el activo total medio sobre productos totales (ATMPT) y los fondos propios sobre productos totales (FPPT) — son significativas al 99 por 100 y sus signos coinciden con los obtenidos en los modelos para el colectivo de bancos ya que, la primera variable está relacionada negativamente con el margen de explotación sobre productos totales obtenidos por las cajas y la segunda está relacionada positivamente con la variable de resultados.

Las variables ficticias, año 1992 en el modelo 1 y año 1993 en el resto de modelos, son significativas y negativas. Este resultado muestra que, a excepción del año 1993 en el modelo 1, existen diferencias significativas en los márgenes de explotación sobre productos totales obtenidos por las cajas en los diferentes años bajo estudio.

Las variables que miden el tamaño de la entidad bajo los diferentes supuestos sobre la estructura de los mercados geográficos en los que compiten las entidades financieras, (100CDHdTA, 100CPHpTA, 100CDATHdTA y 100CPATHpTA), son significativas y negativas en la mayoría de los modelos estimados; observándose que en los modelos que únicamente incorporan una de estas variables, los modelos 2, 3, 4 y 5, éstas son significativas al 95 y al 90 por 100, y que en los modelos que incorporan una variable que refleja la estructura del mercado de depósitos y su homóloga en el mercado de préstamos a través de su residuo, los modelos 6, 7, 8 y 9, la primera variable es negativa y significativa al 95 ó al 99 por 100, y el residuo de la segunda, salvo en el modelo 6, es no significativo.

Estos resultados, contrarios a los obtenidos para el colectivo de bancos, nos indican que el tamaño de la caja bajo los diferentes supuestos sobre la estructura del mercado en el que compiten las entidades está relacionado negativamente con su resultado; lo cual, teniendo en cuenta cómo se han definido estas variables, parece indicarnos que cuanto mayor es el tamaño de la caja y/o más concentrado esté el mercado geográfico en el que opera, menores son los resultados de la misma.

CUADRO NÚM. 3  
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN DE LOS MODELOS. CAJAS

MODELOS CAJAS	1	2	3	4	5	6	7	8	9
CONSTANTE	0,209*** (3,411)	0,885*** (4,644)	0,874*** (4,639)	0,88*** (4,689)	0,876*** (4,699)	0,879*** (4,682)	0,869*** (4,731)	0,664*** (2,949)	0,665*** (2,944)
ATMPT	0,005** (1,714)	-0,031*** (-3,289)	-0,031*** (-3,302)	-0,031*** (-3,312)	-0,031*** (-3,314)	-0,03*** (-3,234)	-0,03*** (-3,254)	-0,049*** (-4,205)	-0,049*** (-4,115)
FPPT	0,029 (0,939)	0,097*** (2,875)	0,094*** (2,812)	0,093*** (2,785)	0,09*** (2,689)	0,083*** (2,438)	0,081*** (2,353)	0,12*** (3,472)	0,12*** (3,269)
PUPTA	-0,545*** (-2,783)	-0,397** (-1,938)	-0,431** (-2,104)	-0,426** (-2,073)	-0,446** (-2,169)	-0,506*** (-2,41)	-0,48*** (-2,322)	-0,569** (-1,755)	-0,565** (-1,785)
CCAJTA	3E-04 (0,072)	0,012*** (2,228)	0,013*** (2,5)	0,012*** (2,385)	0,012*** (2,496)	0,013*** (2,399)	0,012*** (2,324)	0,031*** (3,08)	0,03*** (3,267)
EMPOFTA	5,4E-04* (1,455)	7E-04** (1,76)	7E-04** (1,729)	6,7E-04** (1,708)	6,5E-04** (1,682)	6,1E-04* (1,551)	5,8E-04* (1,495)	5,2E-04* (1,353)	4,8E-04 (1,232)
ATMEMPTA	-1,1E-05* ** (-2,108)	-5,5E-06 (-0,662)	-5E-06 (-0,794)	-4,8E-06 (-0,76)	-4,3E-06 (-0,684)	-3,1E-06 (-0,492)	-3E-06 (-0,47)	-6E-06 (-0,882)	-6,3E-06 (-0,90)
COMPMTA	0,318 (1,065)	-0,216 (-0,645)	-0,209 (-0,629)	-0,211 (-0,635)	-0,206 (-0,625)	-0,227 (-0,691)	-0,212 (-0,648)	-0,309* (-1,309)	-0,287 (-1,238)
AÑO 92	-0,011* (-1,502)								
AÑO 93	-0,007 (-0,597)	-0,052*** (-3,235)	-0,051*** (-3,156)	-0,051*** (-3,208)	-0,05*** (-3,15)	-0,043*** (-2,971)	-0,048*** (-2,998)	-0,081*** (-3,008)	-0,085*** (-3,217)
100CPHpTA		-0,007* (-1,357)				0,026* (1,404)		0,011 (0,804)	
100CDHdTA			-0,006** (-1,622)			-0,005** (-1,777)		-0,012*** (-3,03)	
100CPATHpTA				-1,5E-09** (-1,705)			4,6E-09 (1,045)		-1,3E-09 (-0,387)
100CDATHdTA					-8,9E-10** (-1,984)		-8,6E-10** (-1,91)		-2E-09*** (-3,771)
IPC								-0,002* (-1,295)	-0,002 (-1,257)
CAJKM <sup>2</sup>								-0,177 (-1,223)	-0,182 (-1,281)
OFKM <sup>2</sup>								-0,272*** (-2,535)	-0,272*** (-2,659)
VIV								0,001*** (4,89)	0,001*** (4,873)
R <sup>2</sup>	0,28	0,36	0,37	0,37	0,37	0,38	0,38	0,38	0,38

Tres de las cuatro variables que reflejan la elasticidad de la demanda de préstamos y de la oferta de depósitos, oficinas por kilómetro cuadrado (OFKM<sup>2</sup>), la variación del índice de precios al consumo en el mercado geográfico en el que opera la entidad (IPC) y el precio por metro cuadrado de la vivienda en el mercado geográfico en el que opera la entidad financiera (VIV) son significativos. La primera variable es significativa al 99 por 100 y negativa; la segunda es negativa y significativa al 90 por 100 en uno de los dos modelos en los que se introduce; y la tercera es significativa al 99 por 100 y positiva.

El signo del coeficiente de la primera variable, las oficinas por kilómetro cuadrado, coincide con el obtenido para los bancos, y nos refleja que el nivel de servicio que proporcionan todas las entidades en los mercados geográficos a través de la mayor disposición de oficinas, está relacionado negativamente con el resultado de las cajas que compiten en dichos mercados.

Los resultados obtenidos para la variable variación del índice de precios al consumo en el mercado geográfico en el que opera la entidad en los dos modelos en los que esta variable se incorpora, no son coinci-

dentes ya que, en el modelo 8 es significativa al 90 por 100 y negativa, y en el modelo 9 no es significativa. Esto nos impide poder determinar con precisión la relación de esta variable con el margen de explotación sobre productos totales de las cajas.

Tanto el nivel de significatividad (99 por 100), como el signo positivo del coeficiente de la tercera variable (precio por metro cuadrado de la vivienda en el mercado geográfico en el que opera la entidad) indican que, en las cajas, las entidades que poseen mayor cuota en el mercado hipotecario, se relaciona positivamente dicha variable con sus resultados.

En contraposición con los resultados obtenidos para el colectivo de bancos, tres variables que miden el nivel de servicio de las cajas: la inversión en publicidad sobre productos totales en relación al tipo de interés de activo (PUPTA); la cuota de cajeros de la red en el mercado geográfico en el que opera la entidad financiera sobre el tipo de interés de activo (CAJTA); y los empleados por oficina sobre el tipo de interés de activo (EMPOFTA), son significativas en la mayoría de los modelos, observándose que la relación de la medida de resultados con la primera variable es negativa y con las otras dos es positiva.

La relación negativa entre el margen de explotación sobre productos totales y la inversión en publicidad sobre productos totales en relación al tipo de interés de activo, creemos que es debida a que la inversión publicitaria de las cajas se ha centrado fundamentalmente en la realización de publicidad institucional, patrocinios y mecenazgos, actividades que tienen como objetivo crear, mantener o mejorar una actitud positiva en su público objetivo y que, a corto plazo, tienen un efecto negativo en el margen de explotación de las cajas.

La variable cuota de cajeros de la red en el mercado geográfico en el que opera la entidad financiera sobre el tipo de interés de activo es significativa al 99 por 100 y positiva en todos los modelos menos el primero, lo cual nos indica que cuanto mayor sea la cuota de cajeros de la red 6000 en el mercado geográfico que opera la caja sobre el tipo de interés de activo más elevado será el margen de explotación sobre productos totales de la misma.

La variable empleados por oficina sobre el tipo de interés de activo, es significativa y positiva en ocho de los nueve modelos que estudian las cajas, siendo su nivel de significatividad del 95 por 100 en cuatro de ellos y del 90 por 100 en los otros cuatro. El signo del coeficiente de esta variable muestra que el nivel de

servicio, que proporciona el personal de las cajas a través del número de empleados por oficina, afecta positivamente a los resultados de las mismas; de tal modo, que cuanto mayor sea dicho número mayor será su margen de explotación.

Las variables comisiones sobre préstamos medios en relación al tipo de interés de activo (COMPMTA) y activo total medio por empleado sobre tipo de interés de activo (ATMEMPTA) son significativas y negativas en uno de los nueve modelos. En concreto la primera variable es significativa en el modelo 8 y la segunda en el modelo 1, y no significativas en el resto de ellos. Esto nos permite afirmar que la evolución de estas dos variables no afecta a los resultados de las cajas.

El resultado obtenido para la variable activo total medio por empleado en las cajas implica que el mayor servicio que proporcionan los empleados de las mismas, a través de la gestión de un menor volumen de activo por empleado, no afecta negativamente a los resultados, y por tanto, que los mayores costes que soportan las cajas por gestionar un menor volumen de activo por empleado se compensan con los mayores ingresos que obtienen al ofrecer un mayor nivel de servicio.

Por tanto, el resultado obtenido para las dos variables que reflejan el nivel de servicio dado por los empleados —empleados por oficina y activo total medio por empleado— muestra que la atención más personalizada a través de un mayor número de empleados por oficina y de un menor volumen de activo gestionado por los mismos, afecta positivamente a los resultados obtenidos por las cajas.

## VI. CONCLUSIONES

Si comparamos los resultados obtenidos al contrastar el modelo para bancos y cajas de ahorros, podemos destacar que existen importantes diferencias en la significatividad y el signo de las variables explicativas. Así podemos observar que:

— Coinciden los resultados de ambas agrupaciones de entidades en las dos variables cuyos coeficientes reflejan el coste de capital, el activo total medio sobre productos totales (ATMPT) y los fondos propios sobre productos totales (FPPT), que son significativas al 99 por 100 en los dos grupos, siendo el coeficiente de la primera variable negativo y el de la segunda positivo.

— Las variables ficticias que reflejan el efecto temporal, año 1993 que aparece en todos los modelos y

año 1992 que únicamente se introduce en el primer modelo, no presentan la misma significatividad en las dos agrupaciones, observándose que la variable año 1993 es significativa y negativa en las cajas, pero no es significativa en los bancos.

— Existen importantes diferencias en el sentido de las variables que reflejan el tamaño de la entidad, bajo los diferentes supuestos sobre la estructura del mercado, en bancos y cajas. Así, podemos destacar que en el colectivo de bancos estas variables son significativas y positivas mientras que en las cajas son significativas y negativas.

Estos resultados muestran que el tamaño de la entidad bajo los diferentes supuestos sobre la estructura del mercado tiene un efecto totalmente contrario en bancos y cajas, y por tanto, que el mayor tamaño y grado de concentración del mercado influye positivamente en los resultados de los bancos y negativamente en los resultados de las cajas.

— De las cuatro variables que reflejan la elasticidad de la demanda de préstamos y de la oferta de depósitos —oficinas por kilómetro cuadrado, cajeros por kilómetro cuadrado, la variación del índice de precios al consumo en el mercado geográfico en el que opera la entidad y el precio por metro cuadrado de la vivienda— solamente una, las oficinas por kilómetro cuadrado, es significativa en los dos grupos de entidades, observándose que en ambos es negativa.

La variable precio por metro cuadrado de la vivienda es significativa y positiva en las cajas, y no es significativa en bancos; y la variable variación del índice de precios al consumo en el mercado geográfico en el que opera la entidad no es significativa en el colectivo de bancos; mientras que en las cajas, es significativa y negativa en uno de los dos modelos en los que se incorpora. Esto vuelve a reflejar las diferencias existentes entre cajas y bancos, ya que, frente a las primeras, los resultados de los segundos no se ven afectados ni por las variaciones de los precios de los bienes y servicios ni por el precio por metro cuadrado de la vivienda.

— Con respecto a las variables que reflejan el nivel de servicio que proporcionan las entidades, es preciso destacar que en los bancos, las variables que miden el nivel de servicio no afectan a sus resultados o están relacionadas negativamente con los mismos, es el caso del activo total medio por empleado cuyo signo positivo implica que el nivel de servicio que proporciona la entidad a través de sus empleados está relacionado negativamente con los resultados de la

misma. Frente a este tipo de entidades, en las cajas se observa que dos variables que reflejan el nivel de servicio que se ofrece a los clientes, la variable cuota de cajeros de la red en el mercado geográfico en el que opera la entidad y la variable empleados por oficina, están relacionadas positivamente con sus resultados, una variable, la inversión en publicidad sobre productos totales, está relacionada negativamente con los mismos y que el resto de variables no influyen en su margen de beneficios.

La principal conclusión que podemos obtener tras este análisis comparativo, es que existen importantes diferencias, tanto en la significatividad como en el signo de las variables determinantes del margen de explotación de bancos y cajas, principalmente con las variables de decisión tamaño y nivel de servicio.

La identificación de estas importantes diferencias explica que bancos y cajas desarrollen distintas estrategias de actuación y tengan comportamientos distintos; lo que justifica que constituyan grupos estratégicos diferentes en el mercado español.

#### NOTAS

(1) En pasadas décadas los grupos de clientes a los que se dirigen estos dos tipos de entidades eran diferentes. Las cajas cubrían las necesidades de las economías familiares y las pequeñas empresas, clientes no atendidos por los bancos debido al escaso margen que proporcionaban por unidad monetaria de inversión (SERRA, 1991), mientras que los bancos se centraban en el mercado de las empresas.

(2) La necesidad de reconocer la segmentación geográfica de los mercados de depósitos y préstamos en España es debida a las limitaciones de expansión geográfica que han sufrido las cajas de ahorros hasta 1989, que han provocado que en el mercado español compitan entidades con dimensiones geográficas muy diferentes.

(3) Como el supuesto de separabilidad entre el mercado de préstamos y el de depósitos es controvertido para el mercado español, GUAL (1993) y HERNÁNDEZ (1994) lo aceptan y SASTRE (1991) y TAMWIT (1992) lo rechazan, hemos decidido elaborar el modelo sin tener en cuenta este supuesto simplificador.

(4) Esta hipótesis de sustituibilidad está apoyada en los trabajos de MITCHELL (1979), HERFFENAN (1992) y COELLO (1994).

(5) La adopción de esta hipótesis implica que el coste medio y el coste marginal coinciden, y que el margen calculado a partir de ingresos y costes totales será idéntico al calculado a partir de los costes marginales.

(6) Los depósitos y préstamos de la entidad financiera  $i$  asignados a los diferentes mercados provinciales en los que trabaja vienen determinados por:

$$\text{Depósitos}_i = \frac{\text{Depósitos}_i}{\text{Oficinas}_i} \cdot \text{Oficinas}_i - \frac{\text{DPO}_i}{\text{DPM}_i}$$

$$\text{Préstamos}_i = \frac{\text{Préstamos}_i}{\text{Oficinas}_i} \cdot \text{Oficinas}_i - \frac{\text{CPO}_i}{\text{CPM}_i}$$

Siendo:

Depósitos (Préstamos), el volumen total de depósitos (préstamos) que capta la entidad i Oficinas, el número total de oficinas que posee la entidad i Oficinas, el número total de oficinas que posee la entidad i en el mercado geográfico j DPOj (CPOj), un factor de corrección que permite recoger el diferente tamaño medio de oficina por provincias y se calcula mediante el cociente entre el volumen total de depósitos (préstamos) existentes en la provincia y el número de oficinas que operan en la misma; y DPM (CPM), un factor de corrección que permite la asignación de todos los depósitos (préstamos) que capta la entidad financiera en los diferentes mercados provinciales en los que opera, y se calcula como la suma de los volúmenes medios de depósitos (préstamos) de cada uno de los mercados provinciales en los que trabaja la entidad i ponderados por el porcentaje que representan las oficinas que posee la entidad en cada una de las provincias sobre el total de oficinas que posee la entidad.

(7) Las entidades objeto de estudio son todos los bancos nacionales, los bancos extranjeros con sede central fuera de la U.E. y las cajas de ahorros que poseían al menos una oficina operativa en España en los años bajo análisis.

(8) Existen problemas graves de correlación entre algunas de las variables explicativas de los modelos 6, 7, 8 y 9. Así, se observa que el coeficiente de correlación entre la variable "cuota de mercado de la entidad en el mercado de préstamos multiplicada por el índice de concentración de Herfindal en el mercado de préstamos en el que trabajan las entidades financieras y dividida por el tipo de interés de activo (100CPHpTA)" y su homóloga en el mercado de depósitos (100CDHdTA) es 0,98; que la variable "cuota de mercado de la entidad en el mercado de préstamos multiplicada por el activo total de la entidad y por el índice de concentración de Herfindal en el mercado de préstamos en el que trabaja la entidad financiera y dividida por el tipo de interés de activo (100CPATHpTA)" y su equivalente en el mercado de depósitos tienen un coeficiente de correlación de 0,99; y que "cajeros por kilómetro cuadrado (CAJKM<sup>2</sup>)" y oficinas por kilómetro cuadrado (OFKM<sup>2</sup>) poseen un coeficiente de correlación de 0,78.

Para eliminar estos problemas se ha optado por preestimar a través de MCO la relación entre las variables correlacionadas y utilizar en las estimaciones de dichos modelos el residuo de las variables explicadas.

(9) Esta validez ha sido comprobada a través del test de Wald que nos permite aceptar, para un nivel de significatividad del 95 por 100, la significatividad conjunta de las variables explicativas en los nueve modelos estimados.

(10) También en las cajas se observan problemas graves de correlación entre la variable "cuota de mercado de la entidad en el mercado de préstamos multiplicada por el índice de concentración de Herfindal en el mercado de préstamos en el que trabajan las entidades financieras y dividida por el tipo de interés de activo (100CPHpTA)" y su homóloga en el mercado de depósitos (100CDHdTA), que poseen un coeficiente de correlación de 0,97; entre la variable "cuota de mercado de la entidad en el mercado de préstamos multiplicada por el activo total de la entidad y por el índice de concentración de Herfindal en el mercado de préstamos en el que trabaja la entidad financiera y dividida por el tipo de interés de activo (100CPATHpTA)" y su equivalente en el mercado de depósitos, con un coeficiente de correlación de 0,98; y entre "cajeros por kilómetro cuadrado (CAJKM<sup>2</sup>)" y oficinas por kilómetro cuadrado (OFKM<sup>2</sup>) que poseen un coeficiente de correlación de 0,78.

Para eliminar estos problemas, al igual que en el caso de los bancos, se ha optado por preestimar a través de MCO la relación entre las variables correlacionadas y utilizar en las estimaciones de dichos modelos el residuo de las variables explicadas.

(11) El test de Wald permite aceptar, para un nivel de significatividad del 95 por 100, la significatividad conjunta de las variables explicativas en todos los modelos estimados.

## BIBLIOGRAFÍA

- CANALS, J. (1996), *Bancos universales y diversificación empresarial*, Ed. Alianza, Madrid.
- CASTELLÓ, E. (1996), *Dirección y organización de entidades financieras*, Ed. Esic, Madrid.
- COELLO, J. (1994), "¿Son las cajas y los bancos estratégicamente equivalentes?", *Investigaciones Económicas (segunda época)*, Vol. XVIII (2), mayo, págs. 313-332.
- ESPIÑA, M.; POLO, Y. y SALAS, V. (1991), "Estructura de los mercados geográficos. Comportamiento y resultados de las cajas de ahorros en España", *Investigaciones Económicas (segunda época)*, Vol. XV, núm. 3, págs. 671-700.
- ESPIÑA, M., y SANTAMARÍA, R. (1994) "Estrategia competitiva y resultados de las cajas de ahorros en España", *Economías*, número 28, págs. 100-115.
- FREIXAS, X. (1996), *Los límites de la competencia en la banca española*, Fundación BBV, Bilbao.
- GELFAND, D., y SPILLER, P. (1987), "Entry Barriers and Multiproduct Oligopolies. Do they Forebear or Spoil?", *International Journal of Industrial Organization*, 5, págs. 101-103.
- GUILL, J. (1993), *La competencia en el sector bancario español*, Fundación BBV, Bilbao.
- HEFFERNAN, S. A. (1992), "A Computation of Interest Equivalences for Nonprice Characteristics of Bank Products", *Journal of Money, Credit and Banking*, 24, págs. 162-172.
- HERNANDEZ GARFELLA, A. (1994), "Los tipos de interés de crédito bancario y el riesgo de insolvencia: el caso español", CEMFI, Documento de Trabajo, junio.
- LLOYD-WILLIAMS, D.M.; MOLYNEUX, P., y THORNTON, J. (1994), "Market Structure and Performance in Spanish Banking", *Journal of Banking and Finance*, 18, págs. 433-443.
- MANZANO, M.C. (1995), "El mercado interbancario de depósitos y las entidades de crédito", Banco de España, Boletín Económico, febrero.
- MANZANO, M. C., y SASTRE, M. T. (1995), "Factores relevantes en la determinación del margen de explotación de bancos y cajas de ahorros", Banco de España, Servicio de Estudios, Documento de Trabajo, 9914.
- MITCHELL, D. W. (1979), "Explicit and Implicit Demand Deposits Interest. Substitutes or Complement from the Bank Point of View?", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 11, núm. 2, mayo, páginas 182-191.
- NEWBY, W., y WEST, K. (1987), "A Simple Positive Semi-definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix", *Econometrica*, 55, págs. 703-708.
- RHODES, S. (1982), "Structure-Performance Studies in Banking: An Updated Summary and Evaluation", *FBI Staff Studies*, núm. 119.
- RODRÍGUEZ LÓPEZ, J. (1997), "Cajas de Ahorros. Entre la competencia y el compromiso territorial", *PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO*, núm. 59, págs. 43-56.
- SASTRE, M.T. (1991), "Determinación de los tipos de interés activos y pasivos de Bancos y Cajas de Ahorro", *Estudios Económicos*, núm. 45, Banco de España, Servicio de Estudios.
- SERRA, A. (1991), "Competencia bancaria en operaciones activas y pasivas", *Papeles de Economía Española*, núm. 48, págs. 209-211.

SPELLER, P. y FAVARO, E. (1984), "The Effects of Entry Regulation on Oligopolistic Interaction: The Uruguayan Banking Sector", *Rand Journal of Economics*, 15, págs. 244-254.

TAMARIT, C.R. (1992), "Análisis del comportamiento de las cajas de ahorros a través de sus relaciones de balance: teoría y evidencia empírica para el caso español", Documento de Trabajo, núm. 86, Fundación FIES.

WHITE, H. (1980), "A Heteroskedastic-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity", *Econometrica*, 48, págs. 817-838.

## ANEXO 1 OBTENCIÓN DEL MODELO TEÓRICO

Llamamos  $D_i$  a los depósitos captados por la entidad  $i$  en el mercado  $j$ . El volumen total de depósitos en este mercado es por tanto:

$$D = \sum_{i=1}^n D_i \quad [1]$$

$$\text{Definimos: } r^d = g(D) \text{ con } g'(D) > 0 \quad [2]$$

como el coste de oportunidad del depositante si invierte sus fondos en el mercado de depósitos, es decir, la rentabilidad que el depositante puede obtener en un mercado alternativo de igual riesgo y liquidez.

El coste de los depósitos captados por la entidad  $i$ , viene dado por  $r_i^d = r^d + v_i^d$ , siendo  $r_i^d$  la remuneración o el tipo de interés que explícitamente paga la entidad por sus depósitos.

A través de la variable  $v_i^d$  recogemos en términos monetarios los atributos distintivos de las diferentes entidades financieras que compiten en el mercado, atributos que determinan el nivel de servicio que las entidades proporcionan a sus depositantes que definimos como un tipo de interés implícito, el tipo de interés que el depositante está dispuesto a sacrificar por el nivel de servicio que le ofrece la entidad  $i$ .

$r^d$ , es el coste de oportunidad del depositante que invierte sus fondos en el mercado de depósitos. Además, es idéntico para todas las entidades que compiten en el mercado, por tanto  $r^d$  lo podemos definir como el tipo de interés del mercado de depósitos. Dicho tipo de interés, para cada una de las entidades, se obtendrá a través de la suma de los valores que adopten el tipo de interés implícito y explícito.

Pero las entidades financieras no sólo pueden captar depósitos de particulares y empresas, también pueden acudir al mercado interbancario para captar depósitos o bien invertir fondos, al tipo de interés  $r$ , que controla y fija, de manera indirecta, el Banco de España. Así, si definimos como

$l_i^d$  los depósitos captados en el mercado interbancario por la entidad  $i$  y  $l_i^p$  los fondos prestados en el mercado interbancario por la entidad  $i$ , la posición neta en el mercado interbancario de la entidad  $i$ ,  $l_i$ , vendrá dada por:

$$l_i = l_i^p - l_i^d \quad [3]$$

Los depósitos captados por las entidades se transforman en préstamos a particulares y empresas cuya cuantía queda totalmente determinada por la cantidad de depósitos obtenidos de particulares y de empresas y por la posición neta de la entidad en el mercado interbancario.

Así, para nuestra entidad representativa, la entidad  $i$ , la cantidad que puede prestar a los particulares y las empresas viene determinada por la siguiente expresión:

$$P_i = \alpha D_i + l_i \quad [4]$$

donde  $\alpha$  es un parámetro positivo  $\alpha \leq 1$  que recoge la obligación legal de cubrir el coeficiente de caja por parte de las entidades financieras.

$$P = \sum_{i=1}^n P_i = \alpha D + l \quad [5]$$

Siendo  $P$  el total de préstamos del mercado e  $l = \sum_{i=1}^n l_i$  la posición neta en el interbancario de todas las entidades que compiten en el mercado.

Al igual que en el caso de los depósitos, definiremos:

$$r^p = h(P) \text{ con } h'(P) < 0 \quad [6]$$

como la rentabilidad que consigue el prestatario de los fondos obtenidos en el mercado de préstamos.

La remuneración que la entidad  $i$  obtiene por sus préstamos, viene determinada por:

$r_i^p = r^p + v_i^p$  siendo,  $r_i^p$  el tipo de interés explícito que paga el prestatario por los fondos recibidos en la entidad  $i$ , es decir, la cuantía realmente abonada a la entidad financiera.

A través de la variable  $v_i^p$  recogemos, en términos monetarios, las diferencias existentes entre las entidades con relación al nivel de servicio que proporcionan a sus prestatarios, y la vamos a definir como un tipo de interés implícito, como el tipo de interés que el prestatario está dispuesto a pagar de más por el servicio que le ofrece la entidad  $i$ .

Al igual que hacíamos en el mercado de depósitos, podemos definir  $r^p$ , la rentabilidad que consigue el prestatario al obtener sus fondos en el mercado de préstamos, como el tipo de interés del mercado de préstamos. Dicho tipo de interés, para cada una de las entidades, se obtendrá a través de la diferencia entre el valor que adopta el tipo de interés explícito y el valor que toma el tipo de interés implícito.

Centrándonos en una empresa  $i$ , la entidad financiera representativa, su beneficio vendrá dado por la siguiente expresión:

$$\pi_i(D_i) = P_i r_i^p - D_i r_i^d - I_i r^i - C_i(D_i, v_i^d, v_i^p) \quad [7]$$

Siendo:

$P_i$ , la cantidad prestada por la entidad  $i$  a particulares y a empresas.

$D_i$ , la cantidad de depósitos de los particulares y de las empresas captados por la entidad  $i$ .

$I_i$ , la posición neta en el mercado interbancario de la entidad  $i$ .

$C_i(D_i, v_i^d, v_i^p)$  los costes de la entidad  $i$ , que dependen del volumen de depósitos de la entidad y están formados por: los costes directamente asociados a la transformación de depósitos en préstamos, los costes vinculados a las actividades que determinan el precio implícito de los depósitos y los vinculados a las actividades que determinan el precio implícito de los préstamos.

$r_i^p$ , el tipo de interés obtenido por la entidad  $i$  por las cantidades prestadas a particulares y empresas.

$r_i^d$ , el tipo de interés al que remunera la entidad  $i$  los depósitos de los particulares y empresas.

$r^i$ , el tipo de interés en el mercado interbancario.

Si sustituimos en la ecuación  $P_i$ ,  $r_i^p$  y  $r_i^d$  por sus valores nos queda la expresión:

$$\pi_i(D_i) = [\alpha D_i + I_i] [r^p + v_i^p] - D_i [r^d - v_i^d] - I_i r^i - C_i(D_i, v_i^d, v_i^p) \quad [8]$$

La empresa  $i$  decide sobre  $D_i$  mediante la maximización de su beneficio.

Las condiciones necesarias de óptimo de este problema se expresan por:

$$\begin{aligned} \pi'_i(D_i) &= \left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right] [r^p + v_i^p] + \\ &+ [\alpha D_i + I_i] \left[ \frac{dr^p}{dD_i} + \frac{dv_i^p}{dD_i} \right] - [r^d - v_i^d] - \\ &- D_i \left[ \frac{dr^d}{dD_i} - \frac{dv_i^d}{dD_i} \right] - \frac{dI_i}{dD_i} r^i - C'_i = 0 \end{aligned} \quad [9]$$

Teniendo en cuenta que:

$$\frac{dr^p}{dD_i} = \frac{dr^p}{dP} \frac{dP}{dD} \frac{dD}{dD_i} \quad [10]$$

$$\frac{dv_i^p}{dD_i} = \frac{dv_i^p}{dP_i} \frac{dP_i}{dD_i} = \frac{dv_i^p}{dP_i} \left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right] \quad [11]$$

$$\frac{dr^d}{dD_i} = \frac{dr^d}{dD} \frac{dD}{dD_i} \quad [12]$$

Siendo:

$$\frac{dD}{dD_i} = 1 + \sum_{i \neq j} \frac{dD_j}{dD_i} = 1 + \mu_i = \delta_i \quad [13]$$

la conjetura de la entidad  $i$  que refleja la reacción del resto de competidores, que espera la entidad  $i$ , ante los cambios en su volumen de depósitos  $D_i$ .

Si sustituimos en la ecuación [9] las cuatro relaciones anteriores [10], [11], [12] y [13], agrupamos términos y operamos, obtenemos la siguiente expresión:

$$\begin{aligned} \alpha r_i^p + \frac{dI_i}{dD_i} [r_i^p - r^i] - r_i^d - C'_i \\ \left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right] r_i^p \\ = \frac{1}{\left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right]} \left[ \frac{S_i^p}{\Gamma_p} \delta_i \frac{dP}{dD} \frac{r^p}{r_i^p} + \frac{S_i^d}{\Gamma_d} \delta_i \frac{r^d}{r_i^d} \right] - \\ \frac{P_i}{v_i^p} \frac{dv_i^p}{dP_i} \frac{v_i^p}{r_i^p} - \frac{D_i}{v_i^d} \frac{dv_i^d}{dD_i} \frac{v_i^d}{r_i^d} \end{aligned} \quad [14]$$

Siendo:

$\Gamma_p = -\frac{dP}{dr^p} \cdot \frac{r^p}{P}$ , la elasticidad de la demanda de préstamos con respecto al tipo de interés del mercado de préstamos.

$\Gamma_d = \frac{dD}{dr^d} \cdot \frac{r^d}{D}$ , es la elasticidad de la oferta de depósitos con respecto al tipo de interés del mercado de depósitos.

$S_i^p = \frac{P_i}{P}$ , la cuota de mercado de la entidad  $i$  en el mercado de préstamos, y

$S_i^D = \frac{D_i}{D}$ , la cuota de mercado de la entidad  $i$  en el mercado de depósitos.

Las expresiones:  $\frac{dv_i^D}{dP_i} \cdot \frac{P_i}{v_i^D}$  y  $\frac{dv_i^D}{dD_i} \cdot \frac{D_i}{v_i^D}$  son, respectivamente, el recíproco de la elasticidad de la demanda de préstamos de la entidad  $i$ , en relación al precio implícito  $v_i^D$ ,  $\Gamma_P v_i^D$ ; y el recíproco de la elasticidad de la oferta de depósitos de la entidad  $i$  en relación al precio implícito  $v_i^D$ ,  $\Gamma_D v_i^D$ .

Agrupando términos e incorporando el signo menos a las dos elasticidades anteriormente analizadas, nos queda la siguiente igualdad mostrada en el epígrafe segundo:

$$\frac{\alpha r_i^D + \frac{dI_i}{dD_i} [r_i^D - r^D] - r_i^D - C_i}{\left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right] r_i^D} = \frac{1}{\left[ \alpha + \frac{dI_i}{dD_i} \right]}$$

$$\left[ S_i^D \cdot \frac{\beta_i}{\Gamma_P} \cdot \frac{dD_i}{dD} \cdot \frac{r_i^D}{r^D} + S_i^D \cdot \frac{\beta_i}{\Gamma_D} \cdot \frac{r_i^D}{r^D} + \frac{v_i^D}{r_i^D} \cdot \frac{1}{\Gamma_{D_i} v_i^D} \right] +$$

$$+ \frac{v_i^D}{r_i^D} \cdot \frac{1}{\Gamma_{P_i} v_i^D} \quad [15]$$

# El impacto estratégico de la UEME en el segmento minorista de las cajas de ahorros españolas

José García Roa

## I. INTRODUCCIÓN

El Proceso de transición hacia la Unión Económica y Monetaria Europea (UEME) puede calificarse como uno de los acontecimientos más relevantes de la historia económica reciente de nuestro país. La instauración del mercado único mediante la firma del Acta Única Europea en 1986 y el acuerdo de Maastricht sobre el Tratado de la Unión Europea han sentado las bases fundamentales para la puesta en marcha de una unión monetaria caracterizada por la plena liberalización de los movimientos de capital, la integración de la banca y los mercados financieros y la fijación irrevocable de los tipos de cambio.

La moneda única —el euro— aparece así como la consecuencia lógica de este proceso para los 11 países que van a formar la "zona euro" a partir del primero de enero de 1999. En consecuencia, la existencia de una sola moneda garantiza la adopción conjunta y unitaria de las decisiones de política monetaria y cambiaria, eliminando incertidumbres y reduciendo costes de transacción.

Dos características esenciales se deducen de la estrategia comunitaria dirigida a la progresiva integración europea. En primer lugar, se ha optado por anteponer la transformación económica a la armonización y unificación de las estructuras políticas. La unión económica supone la creación de un mercado único que elimina las restricciones a la circulación de personas, bienes, servicios y capitales, al tiempo que persigue la coordinación de las políticas macroeconómicas y hace compatible el fortalecimiento de los mecanismos de mercado con el desarrollo espacial equilibrado.

En segundo lugar, el proceso se presenta con carácter irreversible a través de una programación detallada en el ámbito macroeconómico que se estructura en tres fases sucesivas, cuyo comienzo se produjo el primero de julio de 1990, y que persigue la construcción de un mercado interior sin restricciones, la selección de los países integrantes en función del cumplimiento de los criterios de convergencia pactados y, finalmente, la introducción de la moneda única entre enero de 1999 y julio del 2002, lo que supondrá la creación definitiva de la Unión Económica y Monetaria Europea.

En suma, se pretende garantizar la estabilidad macroeconómica como compromiso ineludible para lograr un crecimiento sostenido a largo plazo. De esta manera, estabilidad y crecimiento se convertirán en los mejores difusores de los beneficios del área UEME y erosionarán progresivamente la mentalidad nacionalista de los países o regiones integrantes a medida que los distintos agentes económicos, sociales y políticos tomen conciencia de los beneficios reales en términos de eficiencia, competitividad y reequilibrio de un espacio geográfico mayor, más abierto e integrado.

La abundante literatura existente sugiere que el impacto de este atractivo proyecto transnacional será diferente para cada país participante en función de factores como el grado de apertura económica, eficiencia y competitividad de sus mercados de bienes, servicios y capitales y de las características de los respectivos mercados de trabajo (Cuadrado y Mancha, 1996; Ontiveros y Valero, 1997; Banco de España, 1997).

Descendiendo aún más, en el ámbito microeconómico, es evidente que los efectos de la UEME serán distintos para cada uno de los sectores económicos, empresas, familias, instituciones y administraciones que lo integran. El sistema financiero tiene una responsabilidad particularmente relevante en este proyecto, en la medida en que un entorno económico estable de baja inflación y tipos de interés tendrá un profundo e inmediato impacto en el negocio financiero y, en particular, en el bancario (Parejo, 1998; Ezquiaga y Valero, 1998; Escribá y otros, 1997).

En este marco, la estructuración del presente trabajo parte de la delimitación de los retos de carácter técnico-operativo, estratégicos y de clientes que deben asumir las cajas españolas con la puesta en marcha de la tercera fase de la UEME —la introducción del euro. A continuación se analizan los efectos estratégicos y de relación con la clientela que se esperan en diversos ámbitos como la desintermediación, la cooperación, la concentración, el mercado electrónico y la innovación tecnológica, los puntos de venta y los recursos humanos. Finalmente, se aportan algunas conclusiones en línea con la mejora de la eficiencia, racionalización y perspectiva de largo plazo que debe presidir la actuación financiera de nuestras cajas de ahorros.

## II. EFECTOS DE LA UEME EN EL NEGOCIO DE LAS CAJAS

El *input* que utilizan las cajas para sus operaciones va a cambiar entre 1999 y 2002 y las once monedas nacionales darán paso a una sola. Las consecuencias se medirán, tanto en nuevas oportunidades y eliminación de riesgos, como en la aparición de otras amenazas relacionadas con la pérdida de áreas de negocio completas y eliminación de barreras de entrada en otros segmentos. En unas áreas el efecto será más rápido y en otras el incremento competitivo se producirá con más lentitud. Nuestro análisis se circunscribe, fundamentalmente, al negocio minorista desarrollado por las cajas españolas.

Las cajas están viviendo en los últimos años un proceso de adaptación rápida a este nuevo escenario, un cambio en línea con el ajuste político, social y económico de las dos últimas décadas que pretende situar a nuestro país entre los puestos más avanzados de Europa. En nuestra opinión, si el negocio de las cajas ha cambiado sensiblemente en la última década, cabe esperar que estas transformaciones no sólo continúen sino que se acentúen en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria Europea.

Gran parte de la literatura económica coincide en la apreciación de que la UEME provocará un incremento de la presión competitiva en las distintas áreas de negocio y la redefinición de la dimensión de cada una de ellas, a la vez que surgirán otras nuevas. Un análisis detallado de los efectos de la UEME en el segmento minorista de las cajas permite agruparlos en tres tipos: técnico-operativos, estratégicos y de relación con un amplio espectro de clientes.

Con respecto a los efectos a corto plazo —técnicos y operativos— hemos de señalar que son los que presentan menor incertidumbre y su coste está más o menos cuantificado en las cajas españolas (CECA, 1995). Así, cabe hablar de seis grupos de impacto: los sistemas de compensación, los sistemas de pago, los sistemas de información para la decisión, los sistemas informáticos, la estructura organizativa y los recursos humanos.

Según los datos de la Federación Bancaria Europea los costes de adaptación de las entidades de depósito al euro se concentrarán particularmente en la adaptación tecnológica, con más del 50 por 100. En segundo lugar el *marketing* y publicidad supondrá el 15 por 100, y en tercer lugar la formación del personal un 10 por 100. Los costes de adaptación de las cajas, por su mayoritaria presencia en el campo minorista, deberán ser más elevados que para otras entidades financieras (CECA, 1997).

En efecto, los costes de adaptación tecnológica —debidos al importante volumen de transacciones de pequeño importe—, de *marketing* y publicidad —debidos al carácter masivo de la mayoría de los segmentos de negocio de las cajas de ahorros— y de formación del personal que debe atender las demandas de colectivos con reducida cultura financiera —jubilados y habitantes de zonas rurales— o que sufren con especial intensidad el impacto del euro en la etapa de transición —los comercios minoristas—, deberán ser más importantes en las cajas.

De cualquier modo, estos costes son cuantificables, se producirán durante un determinado período de tiempo y no cabe duda sobre la necesidad de asumirlos. Otro tema bien diferente es el balance estratégico de este cambio en cuanto a nuevas posibilidades, pérdida de cauces de negocio, redefinición de cobertura geográfica, riesgos adicionales, etc., que constituyen el coste de adaptación estratégica, son de mucho más difícil estimación y dependen de las decisiones de posicionamiento previo que cada caja adopte.

Los efectos estratégicos y de relación con los clien-

tes se caracterizan por una mayor dilatación temporal y vienen definidos por la nueva gama de amenazas y oportunidades que se asocian a decisiones más complejas como la ampliación de la dimensión de los mercados, la aparición de nuevos intermediarios, la sofisticación y aceleración de la innovación financiera, los cambios en los hábitos de ahorro, los mayores niveles de transparencia, crecientes volúmenes de información, reducción de costes transaccionales, etc., cuyo análisis detallado se aborda en el siguiente apartado.

### III. EFECTOS ESTRATÉGICOS Y DE RELACIÓN CON LOS CLIENTES

La preocupación de las cajas españolas por lograr un posicionamiento adecuado en sus respectivas comunidades y mercados limítrofes, la expansión de oficinas atendiendo a la presencia de cajas competidoras, en lugar de prestar mayor atención al conocimiento de los mercados, clientes y canales necesarios, y la elevada confianza en el reducido impacto de la UEME son razones que, en muchos casos, están dando lugar a una insuficiente atención al impacto a medio y largo plazo.

De ahí la necesidad de prestar atención preferente a los parámetros estratégicos más significativos que permitan realizar un análisis de las fortalezas y debilidades de cada entidad, de los cambios previsibles en el volumen e intensidad de la competencia y en los costes operativos, de sus efectos en los márgenes y la rentabilidad futura, del comportamiento de los clientes actuales y potenciales, de la imagen de cada caja y de su incidencia en la fidelidad.

En nuestra opinión, el riesgo de no acometer con suficiente antelación un análisis y diagnóstico de estos elementos dejándose llevar por las exigencias del corto plazo y olvidar la necesidad de posicionarse adecuadamente a medio y largo plazo, puede traducirse en irreversibles pérdidas futuras en determinados mercados geográficos, áreas de negocio o segmentos de clientes.

A continuación se exponen los principales elementos estratégicos y de relación con los clientes que las cajas deben considerar para anticipar el impacto a medio y largo plazo de la Unión Económica y Monetaria Europea.

#### 1. Reducción de barreras competitivas

En los últimos años se han producido importantes

cambios en el negocio minorista de las cajas de ahorros, pero hasta ahora las barreras de entrada que se interponían ante las entidades de otros países eran consideradas tan sólidas e infranqueables que han sido muy escasos los movimientos transnacionales de competidores en el campo de operaciones al por menor. Las principales interrogantes que surgen con la puesta en marcha en enero de 1999 de la tercera fase de la UEME son: ¿seguirá siendo esto así en los próximos años? ¿en qué grado intensificarán la UEME y la moneda única este proceso? ¿se están posicionando adecuadamente y con suficiente anticipación las cajas españolas para estos cambios?

Las barreras competitivas transnacionales en el segmento minorista han sido tradicionalmente los riesgos de divisa, los costes de conversión de monedas, la dificultad y lentitud de las transferencias de unas monedas a otras, las diferencias fiscales y normativas, el idioma, la relativa opacidad de los diversos mercados —debido a la existencia de subvenciones cruzadas que dificultaban la comparación transnacional de productos bancarios—, etcétera.

Las tres primeras barreras mencionadas desaparecerán con la tercera fase de la UEME. Además, cabe esperar que la progresiva homogeneización legislativa, la reducción de las diferencias de trato fiscal de los productos bancarios (1), el cambio de hábitos de los clientes, la creciente cultura financiera y las nuevas oportunidades tecnológicas serán potenciados por la introducción de una sola moneda. El euro va a hacer más rápida esta reducción de barreras competitivas. La eliminación de algunas de las barreras a la competencia y la unificación monetaria supone a la vez que las cajas pierdan ciertos flujos de ingresos rentables, tales como las comisiones de cambio, cobertura de operaciones, etcétera.

En enero de 1999 quedarán aún bastantes obstáculos, aunque su importancia se irá reduciendo. Nos referimos a las características propias de los mercados locales, su conocimiento, la distinta sensibilidad, costumbres y comportamiento de los consumidores de cada zona, la imagen de cada entidad y el idioma y la cultura de cada área geográfica, que limitan las posibilidades de comunicación y de competencia efectiva.

En nuestra opinión, todas estas barreras se irán debilitando progresivamente: la existencia de una sola moneda puede homogeneizar los hábitos y la conducta de los clientes; los sistemas de garantía fijados a nivel europeo pueden eliminar las diferencias por el nivel de seguridad ofrecido; el aprendizaje de varios

idiomas puede limitar el problema de la comunicación; y la tecnología puede reducir la importancia de la red de sucursales gracias a las posibilidades de la banca directa y otros canales alternativos. No obstante, las entidades nacionales seguirán ostentando un papel predominante en el mercado bancario de su país de origen en el ámbito minorista, gracias a aspectos como la desconfianza con respecto a las entidades financieras extranjeras, la elevada red de sucursales que permite una mayor proximidad física al cliente y el mejor conocimiento de las preferencias y características de los clientes potenciales, lo que implica un control más exhaustivo del riesgo (2).

Por tanto, el impacto sobre la banca minorista es inevitable, ya que las entidades extranjeras tendrán un claro incentivo para penetrar en el segmento minorista español: los buenos márgenes relativos con respecto a la media europea. Ahora bien, éste dependerá de la velocidad de eliminación de barreras de entrada en el negocio. A partir de ahí la decisión de penetración en el mercado podrá hacerse selectivamente, sin necesidad de dotarse de una extensa red, sino aprovechando aquellas áreas más sensibles a factores como el precio y la especialización. Transcurrido el tiempo suficiente, ningún reducto permanecerá inaccesible a la competencia, por lo que las cajas deben adelantarse desarrollando su capacidad para competir en calidad y coste (3).

## **2. Transparencia y homogeneidad: reducción de precios**

La capacidad de la moneda única para reducir y homogeneizar los precios y ampliar la gama de productos y servicios financieros (seguros, créditos al consumo, tarjetas de crédito o débito, fondos de inversión, cuentas de alta remuneración, etc.) permite a los nuevos competidores entrar rápidamente en el mercado contribuyendo a debilitar aún más la situación oligopolista existente, con lo que la fijación del precio de venta pierde fuerza como variable estratégica de una caja de ahorros española, en la medida en que la mayor transparencia limita la libertad en la fijación de esta variable.

La dispersión en precios de productos y servicios financieros en los distintos países europeos tiene su razón de ser en múltiples razones, totalmente independientes del coste de los productos: históricas, fiscales, culturales, los gustos, la normativa legal, la distribución, etc., de ahí que la fijación de precios y servicios en euros en once países aumentará la transparencia de precios de forma natural (4).

En otro orden de cosas, la transparencia de precios hará más fácil estudiar la forma en que éstos se forman en algunos países, ya que pondrá de manifiesto los diferenciales fiscales y normativas y, a largo plazo, facilitará la armonización de las políticas fiscales y la convergencia de medios de pago en toda Europa.

En consecuencia, los costes operativos y, fundamentalmente, los de personal serán un parámetro de primer orden para el mantenimiento de la rentabilidad y el logro de una posición ventajosa en el entorno que se avecina. En general es importante reducir los costes de transformación por volumen de negocio administrado para colocarse así en condiciones de ofrecer un cierto liderazgo en precios, sobre todo de aquellos productos que tienen un peso significativo en el balance de las cajas y que presentan un mayor riesgo de incremento competitivo, como el segmento hipotecario o las imposiciones a plazo fijo. El argumento anterior cobra mayor relevancia si aceptamos el supuesto de que el incremento competitivo vendrá liderado desde otros países en forma de entidades especializadas en banca directa y con pequeñas redes, que gozan de mejores estructuras de costes y una política de precios más agresiva.

Por otro lado, conviene añadir que la mayor transparencia reduce dos importantes limitaciones del cliente a la hora de cambiar de entidad, como son los costes de búsqueda relacionados directamente con la falta de información y los costes de traslado, que están relacionados con los trámites y el tiempo necesario para efectuar el cambio.

## **3. Mercados objetivo: ampliación del mercado**

El mercado potencial que se abre ante las cajas de ahorros españolas con la tercera fase de la UEME es mucho más amplio y homogéneo, no sólo en términos geográficos, sino también de clientes y tipos de negocio. La mayor expansión comercial de las empresas en este nuevo mercado dará lugar a un crecimiento de la actividad económica que deberá tratar de financiar las cajas de ahorros, sobre todo a medida que el menor déficit público reduzca las necesidades financieras de los distintos organismos.

En nuestra opinión, en los próximos años se modificarán las formas de aproximarse al mercado, las estrategias, los protagonistas e incluso la naturaleza del negocio. Para las cajas españolas supone poner en cuestión su liderazgo en el segmento minorista y ofrece la posibilidad de traspasar las tradicionales

fronteras de lo financiero para realizar incursiones en los ámbitos parafinanciero y no financiero.

Las cajas no sólo tienen el deber de intuir o detectar con precisión lo que ocurre en el entorno, deben también actuar con diligencia para gestionar el cambio. Esto significa que cada vez son más imprescindibles la conjugación de excepcionales capacidades directivas con los máximos niveles de dedicación. Al tener todas las entidades financieras el mismo *input* para trabajar —el euro—, el número de competidores de cada entidad financiera será, potencialmente, el conjunto de entidades de los once países integrados en la UEME. Ahora bien, el impacto real y su secuencia temporal vendrá determinado por una serie de parámetros relacionados con el ámbito geográfico de actuación, los segmentos de negocio, los canales de distribución, la estructura de costes y la gama de servicios ofrecidos.

Los ámbitos geográficos más sensibles a la competencia serán, probablemente, las zonas urbanas, turísticas o próximas a la frontera con Francia y Portugal. Además, las cajas ubicadas en zonas turísticas notarán la desaparición de importantes fuentes de ingresos como las derivadas de las operaciones de cambio de divisas. Las zonas que reflejarán más tardíamente el incremento competitivo serán las del ámbito rural y las áreas con baja densidad de población que, dada la menor cultura financiera y la dispersión de la clientela, presentan fuertes barreras a la localización de nuevas entidades (5).

Por áreas de negocio, cabe esperar importantes pérdidas en el negocio internacional relacionado con las transacciones intermonetarias en la zona euro. Pero también se abren excelentes perspectivas de negocio en este campo, del mismo modo que el mercado doméstico de las cajas españolas ofrece posibilidades a las entidades de otros países (6), nuestras cajas tendrán la posibilidad de exportar su éxito en banca minorista a otras zonas con mayores perspectivas de crecimiento y rentabilidad (Berges y otros, 1998).

La presencia media del sector en los mercados exteriores es reducida (Cortés y Pereira, 1998, pág. 15) y la evolución de los últimos años en actividad internacional sitúa en primer lugar de este tipo de negocio a las cajas catalanas y gallegas de mediana y gran dimensión. Estas entidades están aprovechando las ventajas de una demanda creciente y con amplias posibilidades de expansión, aunque la competencia está muy acentuada y es una actividad en la que se espera una mayor participación de entidades financieras del

resto de Europa con la implantación de la UEME. En consecuencia, cabe afirmar que la proximidad a la frontera, la dimensión media de la caja en cuestión y la actividad internacional del segmento empresarial, serán tres de las variables directamente relacionadas con el incremento de este tipo de actividad en los próximos años.

Por su parte, la banca corporativa, de inversión y el mercado de capitales experimentarán fuertes cambios. Estos segmentos del mercado demandarán nuevos servicios relacionados con su salida exterior. Así, a medida que se homogeneice la moneda, se incrementará el número de competidores y las principales ventajas diferenciales sostenibles serán la capacidad de gestión y el conocimiento del mercado y de los riesgos asociados. En nuestro país, estos segmentos han sido los primeros en los que se ha notado el incremento de competencia por la entrada de la banca extranjera y otros intermediarios financieros no bancarios, y cabe esperar que experimenten rápidamente el impacto del euro.

En definitiva, la visión geográfica y por áreas de negocio del nuevo mercado potencial nos lleva a sostener que, en el futuro, las cajas deberán seguir segmentando sus mercados y los productos y servicios que ofrecen a la clientela, para detectar con claridad las ventajas y riesgos asociados a cada uno de ellos y explotar al máximo las ventajas de la localización y presencia histórica en los mercados tradicionales.

#### 4. Mayor vulnerabilidad de los productos y servicios

Las diferencias en la calidad, cantidad, estructura y precio de los productos bancarios son notables en Europa en el segmento minorista y lo mismo sucede con los instrumentos de pago. En unos países priman las transferencias bancarias —Bélgica e Italia—, en algunos destaca una elevada utilización del cheque —Francia, Portugal y Reino Unido— y en otros las domiciliaciones bancarias —España y Alemania—. No obstante, en todos ellos se aprecia un sensible incremento de la utilización de las tarjetas de pago (García Roa y Bernal, 1997, pág. 238). Además, es diferente la normativa legal en productos tan relevantes en el campo minorista como las hipotecas, el trato fiscal de los distintos productos de ahorro e inversión bancaria, etcétera.

A medida que las diferentes entidades logren cuantificar las ventajas derivadas de estas diferencias espaciales, los distintos productos y servicios ofreci-

dos por las cajas de ahorros se volverán más vulnerables. Los productos aparentemente más sensibles por la vía del activo son los préstamos hipotecarios o al consumo, seguidos en el pasivo por los de ahorro a la vista o a plazo, y fuera de balance por los fondos de inversión. Mientras que serán menos sensibles los de pago o gestión de efectivo, seguros y todos aquellos que requieran mayores inversiones de tipo técnico y organizativo y, a veces, diferente infraestructura tecnológica en cada país.

Si aceptamos esta hipótesis hemos de concluir que las cajas de ahorros van a verse muy afectadas, ya que tienen una destacada presencia en el crédito hipotecario y una creciente especialización en depósitos a plazo (Pastor y Pérez, 1998). Además, la captación de recursos en banca minorista en los últimos años se ha puesto más difícil debido a la salida del ahorro hacia los fondos de inversión y seguros. Por otro lado, el descuento comercial (7), que en la actualidad presenta buenos beneficios para las cajas, puede entrar en declive en un futuro próximo en beneficio de otros más baratos y con mejor trato fiscal como el *leasing*, el *factoring*, el capital riesgo o las sociedades de garantía recíproca.

En nuestro país, las cajas más grandes ofrecen una amplia gama de servicios financieros en todo el territorio nacional y realizan incursiones selectivas en otros países. También están entrando en el segmento mayorista, que requiere menores costes de inmovilizado y de redes, permite crear vínculos con grandes empresas y las barreras de entrada y salida son inferiores (8). En general, en el segmento de las empresas las relaciones se han objetivado y la aplicación del concepto de fidelidad va desapareciendo a medida que la dimensión es mayor, de manera que las empresas se dirigen a aquella entidad financiera que oferta mejores condiciones para un mismo servicio. Esto ya está siendo aprovechado por las cajas españolas —sobre todo de mediana y gran dimensión— para tomar posiciones en la banca de empresa y mercados de capitales (9) y en los procesos de desintermediación, buscando compensar la reducción de márgenes en el segmento tradicional.

Las cajas más pequeñas se mantienen más concentradas en el campo minorista de productos mayoritariamente tradicionales, acotando el ámbito territorial y buscando la ventaja derivada de la mayor fidelidad y vinculación con los clientes. No obstante, opinamos que estas entidades también sentirán la necesidad de reforzar el negocio ante los mayores niveles de competencia, lo que las llevará a diversificar los productos de activo y pasivo, a profundizar en sus re-

laciones con los clientes y a incrementar su atención a las *pymes*. Esta tendencia de mayor apoyo a las actividades productivas reales que se desarrollan en el ámbito de actuación se aprecia claramente en la presente década (10).

##### 5. Aceleración de la innovación financiera: modernizar el capital tecnológico y humano

El nivel de competencia o la rivalidad interna también se ve afectado por la innovación tecnológica, al permitir el acceso de nuevos competidores al mercado financiero e incrementar la intensidad competitiva de los existentes. Si partimos de la base de que la incorporación en buenas condiciones a la moneda única y su aceptación por los clientes dependerá de la dotación técnica e informática de las entidades financieras y de la capacidad de los empleados para transmitir estos cambios al público en general, es posible afirmar que la situación actual es idónea para acelerar la modernización del capital tecnológico y humano.

Por lo que se refiere al capital tecnológico, hay que señalar que las cajas españolas presentan una buena situación relativa con respecto a sus principales competidores (Delgado y otros, 1992, pág. 186). Esta es una ventaja que deben tratar de mantener en un segmento como el minorista, caracterizado por un elevado número de transacciones de bajo importe. Las crecientes necesidades de la clientela y sus demandas de mayor calidad, deben hacer reflexionar a los gestores de nuestras cajas sobre los recursos necesarios para mantener un adecuado ritmo de innovación tecnológica, dado que en banca minorista hay una relación muy estrecha entre el grado de equipamiento tecnológico y la agresividad comercial. Mientras las cajas más grandes contarán con dotación suficiente para actuar de forma independiente (11), a medida que la dimensión de la entidad sea menor será preciso plantearse alternativas de colaboración con CECA y otras cajas (12), o de subcontratación como el *outsourcing*, identificando el núcleo duro del negocio y dejando el resto en manos de especialistas que logran los niveles óptimos de producción.

En este entorno de negocio minorista, cada vez más complejo y cambiante, el *outsourcing* facilita la concentración de esfuerzos y objetivos en anticiparse y satisfacer las necesidades de los clientes, reduce el peso de las actividades de producción y permite concentrar esfuerzos en las tareas de comercialización activa (13).

En lo que se refiere al personal, hay que señalar que constituye uno de los elementos más afectados por el cambio, no sólo por tener que adaptarse a corto plazo a la operativa que se desprenda de los nuevos sistemas informáticos, sino también por los cambios derivados de nuevas estrategias y el desempeño de nuevas funciones en un ambiente de creciente competencia. La actuación de cada caja debe tratar de que todo el personal esté formado a tiempo, especialmente el que está en contacto directo con el público. Para ello es necesario hacer uso de continuos flujos de información —de los planes empresariales y del impacto que éstos pueden tener sobre sus responsabilidades profesionales— y formación, que sensibilicen a los trabajadores y reduzcan los riesgos de cambio traumático.

El personal deberá estar adecuadamente preparado para la transformación de su entorno de trabajo y formado para atender debidamente al público. La tercera fase de la UEME lleva aparejada un doble cambio de coordenadas y de lenguaje, lo que hace imprescindible conseguir el pleno entendimiento y compromiso de todo el personal, para que lleven a cabo de forma adecuada los cambios internos necesarios y sean capaces de explicarlos a los clientes.

Si hasta ahora el empleado de una caja de ahorros se ha limitado a servir al cliente aquello que demandaba y, como mucho, a ofrecerle una gama reducida de alternativas entre las que elegir, ha llegado el momento de cambiar la mentalidad comercial pasando de una actitud reactiva a una actitud proactiva, despertando en el cliente la necesidad de nuevos productos, y esto es una tarea que sólo puede desarrollar una plantilla motivada.

#### **6. Desintermediación, aparición de nuevos competidores e incremento de competencia transnacional**

El fenómeno de la desintermediación, es decir, el refuerzo de la inversión institucional fuera de los tradicionales conductos bancarios, tiene dos efectos negativos para el negocio de las cajas de ahorros: reduce el peso de los balances e incrementa el riesgo medio. El progresivo envejecimiento de la población, la necesidad de complementar la pensión futura con seguros o fondos privados, junto al trato fiscal favorable de los fondos de inversión, serán factores que continuarán acelerando el proceso de desintermediación. La tercera fase de la UEME lleva aparejada la reducción de tipos asociados al euro, lo que se traducirá en un descenso de rentabilidad de los productos tradicionales como los de plazo fijo, por lo que los

ahorradores tenderán a diversificar sus inversiones a través de la inversión colectiva, que contará con una mayor gama de posibilidades en toda Europa.

Por lo tanto, cabe esperar un protagonismo creciente de los productos parabancarios y de desintermediación, destacando los fondos de inversión, planes de pensiones, jubilación y seguros, sobre todo a medida que la reducción de tipos de interés reactive fuertemente el consumo y presione hacia la búsqueda de activos financieros que garanticen niveles satisfactorios de rentabilidad financiera y fiscal.

Cabe esperar que la competencia no sólo provenga de las entidades dedicadas al negocio minorista, sino que también se centre en entidades financieras no bancarias que aprovechen ciertos nichos de este segmento (14). Tampoco es descabellado pensar en un fuerte incremento de la presencia de los bancos en el campo minorista para compensar el revés producido en su negocio mayorista internacional en los mercados asiáticos o iberoamericanos.

Por lo que se refiere a las entidades de otros países (15), es previsible que su presencia en nuestro país se apoye en el liderazgo en costes y una gama limitada de productos, a lo que las cajas españolas deberán responder con suficiente anticipación para reducir sus costes y mejorar su imagen en los mercados tradicionales. En suma, la implantación de la tercera fase de la UEME facilitará la competencia transnacional y parece que las estrategias planeadas por las entidades pasan por el logro de bajos costes, la diferenciación y la innovación, mejorando la imagen en el mercado nacional y desarrollando planes de expansión en el ámbito internacional orientados hacia la especialización y la banca directa (16).

De cualquier modo, las zonas más sensibles serán aquellas que faciliten el conocimiento y el acceso a los clientes, bien por su alto nivel de cultura financiera o por contar con un importante grupo de habitantes procedentes del país de origen de la entidad.

#### **7. Mayores volúmenes de información: costes, clientes y competencia**

En los próximos años, los sistemas de información deberán ser capaces de sostener y apoyar las estrategias que las cajas decidan en cada momento. De ahí la necesidad de mejorar la información sobre productos, clientes y mercados, para realizar una distribución adecuada de costes e ingresos a través del conocimiento de la rentabilidad de cada uno de ellos.

Por otro lado, las cajas que se anticipen en la eliminación de los temores de sus clientes ante el euro podrán evitar la masiva presencia de éstos pidiendo explicaciones, reducirán la incertidumbre con respecto a la inflación derivada del redondeo, la expresión dual en los precios y la renta disponible, limitarán las solicitudes de renegociación de contratos, etc. Lo verdaderamente importante es lograr que el cliente confíe en la información que le suministre su entidad consiguiendo, así, que se ralentice poco el trabajo de la oficina, por lo que las cajas deben abundar en campañas de imagen que afiancen la confianza de la clientela.

Algunas grandes cajas han decidido que ofrecerán una completa gama de servicios y productos en euros en 1999, mientras que otras tienen previsto esperar hasta 2002. La diferente actuación de cada entidad puede intensificar aún más la competencia y modificar la posición de los distintos competidores en el mercado. La decisión en este sentido dependerá de las estimaciones de coste para cada uno de estos servicios.

De cara a mejorar la fidelidad, una información que detecte e informe sobre determinadas conductas del cliente es fundamental (17). El reto es ofrecer un servicio diferenciado a bajo coste a los clientes, lo que requiere contar con sistemas de información integrales que proporcionen buenas bases de datos, que permitan hacer ofertas completas de productos a los clientes para aumentar la fidelidad y contar con un personal motivado que se anticipe a las necesidades del cliente.

## **8. El poder de negociación: fidelidad y cambio en los hábitos de ahorro**

El poder de negociación de clientes y proveedores se verá afectado en múltiples aspectos, ya que la capacidad de negociación viene determinada por el grado de concentración de actividad de los mismos con la entidad, del grado de sofisticación y calidad de los servicios ofertados, de los costes inherentes al cambio de entidad financiera, la respuesta a las necesidades reales de cada segmento, la movilidad de la clientela, etc., aspectos que están íntimamente relacionados con la progresiva introducción de la Unión Económica y Monetaria Europea.

Entre los pilares básicos de la clientela de las cajas de ahorros españolas destacan el sector rural, los pensionistas y los comercios.

Las cajas que centran su actuación en los núcleos

rurales se dirigen fundamentalmente a las actividades ganaderas, agrícolas y los servicios comerciales. Para estas entidades, generalmente pequeñas y medianas, éste es un segmento de gran importancia que presenta un grado de fidelidad más acentuado que los clientes de las zonas urbanas, se caracteriza por su baja cultura financiera, escasa sensibilidad a las campañas publicitarias, preferencia por la seguridad y los productos tradicionales y tangibles, tienen un espíritu ahorrador y son bastante cumplidores en sus operaciones de activo. Pero lo más importante de cara a su fidelización es que depositan gran parte de su confianza en la entidad financiera y son poco sensibles a las variaciones del precio en los productos de activo, mientras que se muestran más exigentes en los tipos de pasivo. Como resultado, sus demandas se concentran en pocos productos financieros, suelen trabajar con una sola entidad y no aceptan con facilidad los nuevos medios de pago como los instrumentos de soporte magnético. En síntesis, se trata de un segmento que ofrece buenos diferenciales de márgenes financieros, aunque se muestra bastante reacio al cobro de comisiones.

En el ámbito rural, la UEME afectará especialmente a las empresas agrícolas y, en menor medida, al pequeño y mediano agricultor. Evidentemente, el habitante de las zonas rurales no tendrá más remedio que mejorar su cultura financiera para adaptarse al cambio monetario y financiero, esto supone que algunas entidades pueden aprovechar, para atraer la atención y la confianza de los agricultores a través de la información y colaboración en actividades relacionadas con el cooperativismo y el asociacionismo, el anticipo de subvenciones comunitarias, la información sobre precios y costes de productos agrícolas, etcétera.

El segmento de jubilados y pensionistas presenta, por su parte, algunas ventajas de cara a la presión competitiva de la UEME: son generalmente ahorradores a pesar de sus reducidos ingresos, antepone la confianza y los productos tradicionales a la rentabilidad y la innovación, valoran muy positivamente la atención y la calidad del contacto humano, aceptan con bastante dificultad las innovaciones financieras y son reacios al cobro de comisiones. Se trata, por tanto, de un segmento rentable desde el punto de vista del margen financiero que permite fidelizar importantes volúmenes de recursos a precios reducidos.

Con respecto a los comercios, hay que señalar que éstos se verán notablemente afectados por la UEME y la introducción del euro, sobre todo los de carácter minorista, en la medida en que funcionan con un elevado número de transacciones de pequeño im-

porte y en efectivo, por lo que sus costes de organización y gestión derivados del euro serán muy elevados. Esto les llevará a buscar una estrecha colaboración con sus entidades financieras.

En esta línea, las cajas de ahorros pueden aprovechar para animar a los comercios a que "vendan" el euro a los consumidores, especialmente a las personas con mayores dificultades debido a su menor cultura financiera, para ello hay que explicarles que la mayor información y asistencia a los consumidores será una excelente herramienta para ganar cuota de mercado. En nuestra opinión, las cajas y el sector comercio tienen problemas comunes en tanto que el desarrollo y agilidad en las transacciones en ambos sectores se verá condicionado por el grado de aceptación de los consumidores hacia los cambios que se vayan implementando. De ahí la necesidad y la oportunidad de buscar vías comunes de colaboración para poner a disposición del consumidor información clara y suficiente.

En definitiva, la peculiar configuración de los segmentos de clientes tradicionales de las cajas contribuirá a ralentizar la presión competitiva, al tiempo que obliga a poner en marcha programas de comunicación confeccionados a medida en cada caja y que podrían desarrollarse según el principio de gestión de proyectos. Además, la reciente evolución de la clientela permite extrapolar al futuro una tendencia ascendente en tres parámetros: renta, cultura financiera y sensibilidad al precio.

El resultado para las cajas será, si no se adoptan las medidas oportunas: una pérdida de fidelidad y un sensible incremento competitivo, sobre todo si tenemos en cuenta que en una encuesta realizada a clientes particulares, Pérez Díaz y otros (1998) deducen que muy pocos perciben diferencias específicas entre bancos y cajas.

### **9. Sistemas de distribución y comercialización: pérdida de importancia de las sucursales tradicionales**

La pérdida de importancia relativa de las sucursales como elemento captador y colocador de recursos financieros, supone un importante debilitamiento de las barreras de entrada en el sector, facilitando el acceso de nuevos oferentes con aprovechamiento intensivo de las nuevas tecnologías. Así, desde hace unos años cualquier entidad financiera tiene la posibilidad de elegir la configuración de sus puntos de venta entre la creciente gama (18) de opciones disponibles: sucursales

tradicionales, cajeros automáticos, terminales punto de venta, sucursales especializadas, terminales de "banco en casa", correo directo, etcétera.

Si hasta ahora las cajas españolas tenían la ventaja de contar con un pasivo barato en pesetas, al homogeneizarse en una sola moneda los márgenes tenderán a estrecharse, por lo que las entidades se verán obligadas a controlar sus costes de transformación —reducción en términos de activos medios. Esto puede hacer que la extensa red de oficinas pase de ser una ventaja a convertirse en un obstáculo, y habrá que pensar en adelgazar la estructura operativa, retrocediendo en aquellos puntos donde no existe rentabilidad, y buscar vías alternativas en forma de nuevos canales más ágiles y baratos. Como señalan Carbó y Coello (1998, pág. 162) el éxito de adaptación futuro de las cajas españolas pasa por la consecución de un equilibrio entre el tamaño de la red y la cantidad de servicios prestados. Por tanto, cada entidad deberá analizar sus propias fortalezas organizativas y llevar a cabo una reflexión estratégica en función del entorno en que se desenvuelve, y la orientación y distribución sociodemográfica, para elegir los canales de distribución idóneos.

La actuación en cajeros automáticos debe ser muy selectiva, sobre todo si tenemos en cuenta que su número, calculado por millón de habitantes, según fuentes del Instituto Monetario Europeo, se ha duplicado en la primera mitad de la presente década hasta alcanzar los 775 a finales de 1996, mientras la media europea a esta misma fecha se situaba en 447, y los valores de Alemania, Francia o Italia no alcanzaban los 500. Además, el cajero sigue siendo un complemento de la oficina tradicional, si tenemos en cuenta que más del 90 por 100 de los mismos están situados en las oficinas (19).

En materia de redes físicas de distribución, la respuesta de algunas cajas de ahorros está orientando la mayor parte de la red hacia la oferta completa de la gama de productos a todos los clientes, complementadas por oficinas de autoservicio (20) de los productos financieros básicos, especializando algunos puntos de venta en zonas concretas para atender segmentos específicos (agricultores, comerciantes, pymes, etc.) que requieren un trato diferencial y una mayor especialización del personal de venta. Estos centros especializados cuentan con personal altamente formado que presta los servicios que requieren trato más personalizado y mayor calidad. Evidentemente, esta concentración del asesoramiento es más operativa en zonas con una demanda potencial suficiente. Además, la mayor dispersión de la población

en residenciales, urbanizaciones de baja altura y viviendas unifamiliares está incentivando la ubicación de las nuevas oficinas en los lugares a donde se dirige el cliente, como son los grandes centros comerciales (21) que ofrecen a los clientes la ventaja del amplio horario, aparcamiento, servicio integral, compatibilidad con otras actividades, etcétera.

También se observa una importante redefinición de la oficina tradicional, aumentando el peso de las zonas de atención directa, eliminando las barreras físicas, dejando las operaciones elementales para los medios automatizados y reduciendo al máximo las tareas administrativas. Este nuevo esquema de la red de distribución permite distinguir las oficinas que prestan un servicio rápido y a bajo coste, de aquellas otras dotadas de mayor autonomía e iniciativa comercial y que anteponen la calidad al precio.

En nuestra opinión, la política expansiva de puntos de distribución de las cajas españolas deberá seguir estos cauces de actuación, con criterios de prudencia y racionalidad, máxime si tenemos en cuenta que en el mundo rural hay, proporcionalmente, más presencia de oficinas de cajas que en el urbano (22).

Por tanto, la respuesta estratégica de las cajas a la UEME debe optar por el mantenimiento del negocio de banca universal minorista en la mayoría de las oficinas, y especializarse en determinados segmentos de clientes o en el negocio mayorista en determinadas oficinas y ámbitos geográficos, buscando nuevos nichos de mercado que generen suficiente volumen, que sean suficientemente conocidos y que fortalezcan a la cadena de valor añadido, teniendo en cuenta que el cliente va a demandar con creciente insistencia la posibilidad de acceder a los servicios financieros por diversos canales. De ahí la necesidad de complementar las oficinas, tanto por los nuevos canales tecnológicos —banca telefónica y electrónica, banca virtual...—, como por aquellos otros basados en costes variables —*marketing* directo, agentes financieros, fuerzas de ventas especiales o compartidas con otras entidades.

En definitiva, podemos sintetizar en tres las principales líneas de actuación futura de las cajas en materia de redes de distribución: prestar una atención creciente a los nuevos canales, mejorar la capilaridad de la red de oficinas y abundar en el conocimiento del terreno, partiendo de la base de que las oficinas seguirán siendo en los próximos años el canal de distribución más relevante en el negocio minorista.

Si ésta fuera la lógica imperante en la expansión geográfica de las cajas en los próximos años, cabe

esperar que la amenaza desde el punto de vista de la internacionalización bancaria se produzca en la modalidad de presencia operativa sin establecimiento inicialmente —banca telefónica— y de modo más selectivo mediante sucursales.

#### 10. Incremento de los procesos de dimensionamiento

---

Con estos parámetros del cambio, cobra relevancia el acento puesto en los procesos de dimensionamiento por las cajas de ahorros, en un intento de proteger los niveles alcanzados en la cuota de mercado de la entrada de nuevos competidores. El impacto de esta presión creciente tendrá efectos inmediatos en nuevos procesos de fusión a medida que se vean fuertemente afectados algunos proyectos de viabilidad de cajas de ahorros, sobre todo aquellas que se encuentren por debajo de un volumen mínimo de negocio. De hecho la experiencia reciente pone claramente de relieve que una de las actuaciones estratégicas adoptadas por las cajas de ahorros españolas, para afrontar la nueva situación competitiva de la década de los noventa, han sido las fusiones (23).

Por tanto, si la actividad internacional supone mayores riesgos que la nacional y menor rentabilidad para las actividades de banca minorista, y si tenemos en cuenta que se necesita un volumen mínimo de recursos propios para poner en marcha esta actividad, es lógico pensar que sean las entidades que superen un mínimo tamaño las que inicialmente acometan este tipo de actividades.

Es probable que en los próximos años se incremente la presión hacia un aumento de la dimensión media de las cajas españolas, en tanto que la mayor dimensión trae pareja una mayor gama de opciones estratégicas, sobre todo aquellas relacionadas con la diversificación del negocio en aspectos como el crédito a las empresas, los mercados de capitales y las operaciones con el exterior. Otro factor que presionará hacia el aumento dimensional será el enorme incremento del mercado potencial que lleva pareja la introducción del euro, lo que afecta negativamente al tamaño relativo de las entidades y aumenta su nivel mínimo competitivo.

#### IV. A MODO DE CONCLUSIÓN: OPTIMIZAR EL IMPACTO DE LA UEME EN LA ACTIVIDAD MINORISTA DE LAS CAJAS

---

Los impactos apuntados en este trabajo deben lle-

var a las cajas a un replanteamiento de su actuación. Una nueva estrategia donde primen elementos como la eficiencia en costes —en respuesta a la mayor competencia— y el enfoque de actividad hacia el cliente, tratando no sólo de satisfacer las necesidades y mejorar la comunicación, sino de anticiparse a las demandas de clientes actuales y potenciales. En general, resulta de interés no sólo diseñar estrategias propias, sino efectuar un seguimiento de las estrategias de los competidores y de las tendencias del mercado, en la medida en que la competitividad estará asociada a la eficiencia, productividad y calidad de los productos y servicios.

En suma, de cara a lograr un adecuado posicionamiento de cada una de nuestras cajas en el nuevo escenario que se deriva de la UEME cabe resaltar las siguientes consideraciones:

1. La incorporación de nuestro país a la UEME tendrá como resultado un beneficio neto para el sector de las cajas de ahorros españolas, cuya manifestación más visible será la ampliación y profundización de mercados y la transparencia de precios con niveles moderados de tipos de interés en un marco de estabilidad y crecimiento.

2. Cabe esperar que la zona euro sea más atractiva para entidades financieras de otros países que no pertenezcan a la UEME por la amplitud del mercado y las condiciones de estabilidad existentes.

3. La UEME incidirá de forma asimétrica en el sector de las cajas, en función de la estructura de negocio, de la distribución geográfica, de la calidad y tipo de productos, de los costes, etc., por lo que aquellas que sean más competitivas conseguirán mejorar su posicionamiento y aquellas que no sepan adaptarse perderán posiciones.

4. Estas mayores oportunidades de negocio significan que las cajas deben anticipar los cambios estratégicos necesarios en sus redes de puntos de venta, en la cantidad y calidad de los servicios ofrecidos y en la selección adecuada de los segmentos de clientes, para lograr un posicionamiento óptimo ante las nuevas circunstancias de estrechamiento de márgenes y necesaria racionalización de costes (24).

5. Las cajas no deben plantearse la UEME desde un punto de vista defensivo, sino que deben tener una actitud proactiva o anticipativa al cambio. El segmento minorista no será el primero en verse afectado, pero sus características de rentabilidad y fidelidad lo hacen suficientemente atractivo para pensar que en pocos

años las demás entidades buscarán las vías para adentrarse en el mismo (25). Es probable que la mayor competencia siga la secuencia de los últimos años: pasivos tradicionales —plazo fijo..., créditos hipotecarios y, más adelante, al consumo, y productos de acumulación masiva —fondos de inversión...,

6. Las cajas de ahorros, por su propia naturaleza, por su vinculación territorial, por su tradicional accesibilidad al cliente y por su atención a segmentos masivos sin discriminación, van a soportar gran parte del peso de información en la etapa de transición. En definitiva, va a haber un cambio cultural y las cajas tienen que aprovecharlo como instrumento para acercarse aún más a los clientes actuales y potenciales, sector por sector, de ahí la necesidad de mejorar la imagen y ampliar las posibilidades de atención al público.

7. Los tradicionales principios de presencia física en todo el territorio, cercanía y servicio al cliente deben traducirse en una atención de calidad que sepa conjugar la información masiva y la atención personalizada, centrandose los esfuerzos en los puestos clave de la red comercial: áreas urbanas, núcleos fronterizos, turísticos o con actividad exportadora relevante (polígonos industriales, etc.), aprovechando el cambio cultural asociado al euro para incrementar la fidelidad del cliente.

8. En definitiva, las cajas han dedicado las dos últimas décadas a dotarse de la mejor tecnología, conseguir altos niveles de formación del personal y reducir el tiempo dedicado a los procesos administrativos. Ha llegado el momento de dar un paso cualitativo concentrando los mayores esfuerzos en el cliente, aumentando el tiempo de atención, la calidad del servicio y manteniendo la imagen de entidades ligadas al territorio. Las cajas tienen buena información financiera, alta calidad en los procesos internos y, en los próximos años, deben esforzarse en cuantificar y temporizar su entorno competitivo y abundar en los procesos de relación con clientes. Una mejor calidad de la información sobre precios y costes de productos y segmentos de clientes es clave para mejorar la eficiencia, racionalizar costes y aumentar la rentabilidad.

Como resultado de este planteamiento estratégico, cada caja logrará definir el tamaño óptimo en forma de los recursos propios necesarios para ejercer su actividad y la actitud que adoptará ante la dimensión en un mercado más amplio, transparente y competitivo como el que se deriva de la definitiva implantación de la Unión Económica y Monetaria Europea.

## NOTAS

(1) La Comisión Europea está implantando un paquete de medidas fiscales para lograr un cierto grado de armonización, como son el establecimiento de una imposición mínima común en las ventas empresariales, eliminar retenciones en los pagos transfronterizos de intereses y distorsiones relacionadas con la fiscalidad indirecta.

(2) Vid. GARRIDO TORRES (1996, pág. 84).

(3) La reducción de costes unitarios y su reestructuración debe ser un objetivo prioritario a medio plazo, ya que su control es difícil y lento.

(4) Evidentemente, la existencia de tipos de interés de pasivo sensiblemente diferentes para productos de ahorro tradicionales, o de tipos crediticios muy dispares para productos relativamente homogéneos y sensibles a la competencia en precios, serán incompatibles con la introducción del euro y la desaparición de las respectivas monedas locales.

(5) Lo que supone una ventaja competitiva particularmente importante para las cajas, porque estas entidades han extendido tradicionalmente sus redes dando respuesta a criterios de cobertura de clientela no estrictamente económicos.

(6) El consumo de servicios financieros y bancarios en España es, en general, inferior al de otros países de nuestro entorno (BRIJES y otros, 1998, pág. 79).

(7) La importancia relativa de las comisiones por efectos ha experimentado una notable reducción en la presente década, pasando de suponer más del 32 por 100 en 1992 de las comisiones netas de bancos y cajas, al 16 por 100 en 1995.

(8) Como aspectos en contra cabe destacar que es un segmento más competitivo y que trabaja con márgenes más reducidos.

(9) Estos segmentos requieren ofrecer una variada y amplia gama de productos y servicios financieros y no financieros que les permitan cubrir sus necesidades respecto del manejo de su tesorería, de sus compromisos con terceros y sus empleados y de información, control y administración de operatoria bancaria, etc. En los mercados de capitales destacan las emisiones de deuda y los préstamos sindicados. Esto lleva implícito para una caja de ahorros la necesidad de contar con una dimensión mínima.

(10) Para ello no hay más que observar el creciente peso experimentado por la actividad crediticia en el activo del balance.

(11) En 1997 tres de las cajas de mayor dimensión —La Caixa, Caja de Madrid y Caja de Cataluña— sustituyeron la emisión de Tarjeta 6000 por Visa Electron.

(12) Actualmente la cooperación entre cajas, sin abandonar los tradicionales criterios de solidaridad, da paso a planteamientos financieros y competitivos basados en la eficiencia económica y en razones de mercado.

(13) Esto presenta la ventaja de un crecimiento más rápido en las áreas que aportan ventajas competitivas, aumenta la flexibilidad de la caja frente a los cambios del mercado, libera recursos para otros objetivos, convierte costes fijos en variables y permite, en la mayoría de los casos, un notable ahorro de tiempo. Pero no todo son ventajas, hay que tener en cuenta que presenta los riesgos de pérdida de control y calidad, inadaptación a la filosofía de la empresa y falta de confidencialidad.

(14) Empresas especializadas como las emisoras de tarjetas de crédito, los proveedores de tecnología informática, las entidades financieras de automóviles y las compañías de seguros —fundamentalmente del ramo de vida— tienen buenas razones para tratar de buscar su "nicho" en el mercado minorista de las cajas de ahorros.

(15) Según un estudio de la consultora Coopers & Lybrands, realizado en 1996, las entidades belgas y alemanas están a la cabeza del proceso de adaptación estratégica y podrían ser las primeras en incrementar la competencia transfronteriza por la vía de la especialización en productos y servicios corrientes, poco susceptibles de diferenciación, que no precisen trato personalizado y con alta elasticidad al precio. Los principales destinatarios serán los mercados locales con clientes de elevada cultura financiera utilizando los nuevos cauces tecnológicos, como la banca directa, que tienen menores costes de cara a la expansión.

(16) En general, parece que se ofertarán primero los productos más apropiados para banca directa, aunque también cabe esperar planes de expansión basados en acuerdos con socios locales para establecer proyectos conjuntos.

(17) Por ejemplo, un cliente que retira la domiciliación de nómina o que realiza transferencias frecuentes hacia un mismo destinatario, pueden ser indicativos de que está pensando cambiar de entidad.

(18) Vid. OLAVARRIETA (1998).

(19) En los Terminales Punto de Venta (TPV) la media española, según esta misma fuente, por millón de habitantes era de 14,650 y la de la Unión Europea de 4,935.

(20) Que presentan la ventaja de estar disponibles las 24 horas.

(21) Vid. GARCÍA MONTES y ÁLVAREZ LÓPEZ (1998).

(22) El 36 por 100 de las oficinas está ubicado en núcleos rurales que sólo tienen el 25 por 100 de la población. El Norte, el Sur y las islas aparecen como los espacios menos ruralizados por las cajas, e Interior y Mediterráneo los más.

(23) Vid. FUENTEALSAZ y GÓMEZ (1998) y GARCÍA RIZA (1994).

(24) Que pasan por acciones de reestructuración de la actividad, reducción de excesos de capacidad, cesión a terceros de actividades no básicas y eliminación de subvenciones cruzadas.

(25) Del mismo modo que los bancos han buscado vías para entrar en el segmento minorista y protegerse del ciclo económico desfavorable en los últimos años, cabe pensar que las entidades de otros países verán reducirse las barreras de entrada y buscarán los canales más idóneos para entrar en nuestros mercados locales, aprovechando las nuevas tecnologías de la información.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO DE ESPAÑA (1997), *La Unión Monetaria Europea. Cuestiones fundamentales*, Madrid.

BERGES, A. y otros (1998), "La internacionalización de las cajas de ahorros españolas", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 55-83, Madrid.

CARBO, S., y COELLO, J. (1998), "Ventajas comparativas de las cajas de ahorros españolas", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 152-167, Madrid.

CECA (1995), "Las cajas de ahorros ante la moneda única: consecuencias operativas", Ponencia presentada a la LXX Asamblea General, junio.

— (1997), "La transición de las cajas de ahorros a la UEME", Ponencia presentada a la LXXV Asamblea General, junio.

CORTÉS, J., y PEREIRA, J. (1998), "Dimensión y recursos de las cajas

- de ahorros ante la moneda única". *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 2-19, Madrid.
- CUADRADO, J.R., y MANCHA, T. (Dir.) (1995), *España frente a la Unión Económica y Monetaria*, Civitas, Madrid.
- DELGADO, F.J., y otros (1992), *Las cajas de ahorros en la comunidad económica europea*. Departamento de Estudios y Planificación Estratégica. Caja de Madrid, Madrid.
- ESCHBÁ, J.L., y otros (1997), "El sistema bancario español ante la unión monetaria europea", Banco de España, Servicio de Estudios, *Estudios Económicos*, núm. 59, Madrid.
- ELQUIAGA, I., y VALERO, F.J. (1998), "La preparación del sistema financiero ante el euro", *Economistas*, núm. 77, año XVI, Madrid.
- FUENTELEAZ, L., y GÓMEZ, J. (1998), "Liberalización y ámbito geográfico de actuación: un análisis para las cajas de ahorros", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 190-201, Madrid.
- GARCÍA MONTES, T., y ALVAREZ LÓPEZ, N. (1998), "Nuevas formas de distribución: la banca en supermercados", *Revista Analistas Financieros Internacionales*, febrero-marzo, págs. 33-42, Madrid.
- GARCÍA RICA, J. (1994), *Las cajas de ahorros españolas: cambios recientes, fusiones y otras estrategias de dimensionamiento*, Ed. Civitas, Madrid.
- GARCÍA RICA, J., y BERNAL, E. (1997), "Consideraciones sobre los sistemas de pago minoristas de la Unión Europea", *Revista de Estudios Empresariales*, núm. 6, Universidad de Jaén, Jaén.
- MARTÍN MESA, A. (1995), *La creación del espacio financiero europeo en el proceso de construcción de la Unión Económica y Monetaria*. Lección inaugural del Curso académico en la Universidad de Jaén, Jaén.
- ONTIVEROS, E., y VALERO, F.J. (Dir.) (1997), *La guía del euro. Todas las respuestas sobre la moneda única*, Escuela de Finanzas Aplicadas, Madrid.
- PAREJO, J.A. (1998), *El sistema financiero español en el contexto de la Unión Monetaria Europea*, Fundación Argentaria, Madrid.
- PASTOR, J., y PÉREZ, F. (1998), "Especialización y competitividad de las cajas de ahorros (1964-1996)", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 168-189, Madrid.
- PÉREZ DÍAZ, V., y otros (1998), "Cajas y bancos. Una experiencia de diversidad institucional", *Papeles de Economía Española*, núm. 74-75, págs. 261-283, Madrid.

## Conferencia de Clausura

Miguel Martín Fernández  
Subgobernador del Banco de España

Quiero agradecer a los organizadores de este curso su invitación para participar en este acto de clausura. Durante cuatro días, las ponencias presentadas por un escogido grupo de participantes les habrán permitido analizar con detenimiento distintos aspectos relacionados con el crecimiento económico y su financiación. Permítanme que en mi intervención de clausura vuelva a reflexionar sobre estos temas, tratando de extraer algunas consecuencias de la experiencia adquirida en estos últimos años, en los que la economía española ha sabido consolidar una saludable expansión y situarse, a la vez, en niveles de estabilidad equiparables a los de los países europeos más prósperos; países con los que, por otra parte, vamos a formar una unión monetaria al comienzo del próximo año. Trataré, también, de plantear los retos a los que nos vamos a enfrentar en el futuro y la forma en que pienso que deberían abordarse las asignaturas pendientes, para utilizar el título de la mesa redonda celebrada el 21 de septiembre.

Creo que ha quedado suficientemente establecido —y a ello se habrá aludido repetidamente a lo largo de estas jornadas— que la fase expansiva que atraviesa actualmente la economía española se caracteriza, precisamente, por su firmeza y estabilidad, sin que se hayan generado, hasta el momento, aquellos desequilibrios, de origen interno o externo, que en otras ocasiones terminaron por cercenar nuestra capacidad de crecimiento económico y de creación de empleo. Con éste, serán ya cinco los años en los que la tasa de aumento del producto interior bruto real habrá alcanzado valores positivos cada vez más elevados, esperándose que el ritmo de expansión no se vea afectado de forma significativa a lo largo del próximo año, a pesar de la sacudida que han experimentado los mercados de valores en los dos últimos meses. El clima de inestabilidad económica y política que se vive en Rusia, la falta de soluciones precisas a la crisis

en la que se encuentran sumidas las economías del sudeste asiático y de Japón, y la amenaza que pesa sobre algunos países latinoamericanos, han afectado duramente a los mercados de valores europeos y norteamericano, cortando bruscamente su carrera alcista. Aunque aún es pronto para pronunciarse sobre las consecuencias finales que pueden tener estos acontecimientos sobre nuestro ritmo de crecimiento actual, no parece que su incidencia vaya a ser importante, dejando aparte la desaceleración en el crecimiento de nuestras exportaciones a las áreas mencionadas. Sólo en el caso de que se viera afectado significativamente el crecimiento de las economías europeas podría generarse un deterioro suficientemente profundo en las expectativas de los agentes económicos para afectar a nuestro proceso de expansión. Los fundamentos sobre los que se asienta éste son suficientemente sólidos para afrontar con éxito las perturbaciones que nos llegan desde el exterior.

Durante el presente período de crecimiento económico sostenido, en el que, según la *Encuesta de Población Activa*, se habrán creado un millón y medio de puestos de trabajo netos, aproximadamente, y se habrá reducido la tasa de paro en más de cinco puntos porcentuales, la economía española ha logrado reducir su tasa de inflación en casi tres puntos porcentuales, midiéndola, como suele ser habitual, a través de las variaciones interanuales del índice de precios de consumo— y mantener controlado el déficit comercial de forma que la balanza de pagos por cuenta corriente y de capital se encuentre en una situación excedentaria.

Las razones que explican estos resultados tan favorables son de muy diversa índole, y me voy a detener, muy brevemente, sólo en aquellas que considero más significativas para el tema que nos interesa: el crecimiento y su financiación. Quisiera referirme, en

primer lugar, a la crisis que sacudió al mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo en 1993, y que afectó profundamente a la economía española, obligando a los agentes económicos privados a realizar un profundo ajuste en sus decisiones de gasto con el fin de sanear sus balances, que se encontraban notablemente deteriorados tras los desequilibrios acumulados en la fase de crecimiento económico anterior. La recuperación de la posición competitiva frente al exterior y la mejora en la situación financiera de las empresas permitieron un impulso notable de las exportaciones y, en menor medida y con ciertas vacilaciones al principio, de la inversión empresarial, por lo que la economía española se situó en condiciones de superar la profunda recesión en la que había quedado sumida.

La actitud de las familias siguió siendo extremadamente cautelosa, muy sensibilizadas por la incertidumbre sobre la evolución futura de sus rentas y la situación del mercado de trabajo, donde la tasa de paro había vuelto a elevarse considerablemente. En consecuencia, el gasto de los consumidores aumentó de forma muy moderada, y se elevaron sustancialmente sus tasas de ahorro.

Las autoridades, por su parte, vieron con claridad que el objetivo prioritario de la política económica no podía ser otro que el de situar a la economía española en condiciones de integrarse plenamente, dentro de los plazos establecidos, en el proceso de constitución de la unión monetaria europea (UME), que estaba recibiendo un nuevo y renovado impulso. Para ello, resultaba imprescindible alcanzar unas cotas de estabilidad nominal y de rigor en el manejo de las finanzas públicas de las que nos encontrábamos considerablemente alejados, lo mismo que ocurría en otras economías europeas, sumidas también, en su gran mayoría, en una aguda recesión. Cuando este objetivo fue formulado con claridad y se pusieron en marcha las acciones pertinentes para que pudiera alcanzarse, la sociedad española lo asumió rápidamente, consciente de la oportunidad que se le presentaba de participar desde el primer momento en una etapa decisiva para la unidad económica europea. Quiero insistir en esto, ya que estoy convencido de que sin esta respuesta decidida de la sociedad española no habría sido posible alcanzar los objetivos ambiciosos que entonces nos propusimos.

En el área de la política monetaria, el nuevo esquema operativo acordado tras la concesión del estatuto de independencia al Banco de España estuvo basado en la formulación de un objetivo directo de inflación, encaminado a situar nuestra tasa de inflación, a medio plazo y de forma estable, en unos nive-

les equiparables a los que prevalecían en los países europeos más estables. Este nuevo esquema se aplicó, desde el primer momento, con rigor y transparencia, lo que le otorgó una amplia credibilidad y permitió doblegar las expectativas inflacionistas que tan arraigadas estaban en los mercados financieros y en el comportamiento de muchos agentes económicos, lo que contribuyó a la desaceleración de la tasa de crecimiento de los salarios nominales y a la estabilidad del tipo de cambio.

En cuanto a la política fiscal, su credibilidad fue aumentando desde el momento en que se formularon unos objetivos, igualmente ambiciosos, tendentes a situar el déficit público dentro de los límites establecidos en el tratado de la Unión Europea, y se tomaron las medidas necesarias para su cumplimiento mediante un estricto control del crecimiento del gasto público. Por último, resultaba imprescindible que se intensificaran las reformas estructurales necesarias para que este proceso pudiera desarrollarse y consolidarse dentro de un marco más flexible y eficaz, impulsando la reforma del mercado de trabajo y la de otros mercados de bienes y servicios.

En un contexto internacional favorable, caracterizado por el crecimiento del comercio mundial y un comportamiento muy positivo de los precios de las materias primas y las manufacturas en sus mercados de origen, los resultados que pronto empezaron a alcanzarse hicieron que los agentes económicos percibieran con claridad que estabilidad y crecimiento no eran dos conceptos antagónicos, como algunos pensaban, sino que, por el contrario, se refuerzan y se favorecen mutuamente, sobre todo cuando se desarrollan en un marco de creciente flexibilidad.

Así, la disminución del déficit público y de la tasa de inflación, en línea con los objetivos que se habían programado, permitieron descensos sostenidos de los tipos de interés nominales y reales, que llegarían a ser sustanciales y que se canalizaron a través de unos mercados financieros cada vez más eficientes y competitivos. Estos descensos, a su vez, abarataron las condiciones de financiación de las empresas y de las administraciones públicas, impulsando la inversión productiva y aliviando la carga financiera de las cuentas públicas. Las familias mejoraron sus expectativas ante el cambio de la situación económica, y aumentaron sus gastos de consumo y la adquisición de viviendas, al percibir que su capacidad de compra no se veía mermada por la desaceleración de los salarios nominales, ya que esta desaceleración venía acompañada de recortes sustanciales en la tasa de inflación, de abaratamiento de los créditos y de mejoras en el

empleo y en la estabilidad de los contratos de trabajo. Y este clima de crecimiento económico, en fin, fue otra vía adicional para la corrección del déficit público, al permitir aumentos sustanciales en la recaudación impositiva y recortes en determinados renglones del gasto. La economía española pudo, así, cumplir con holgura los criterios necesarios para formar parte, desde el momento de su constitución, de la unión monetaria europea, a la vez que consolidaba su fase de expansión.

Vemos, pues, que durante estos años se fue configurando un escenario en el que las exportaciones de bienes y servicios y la inversión en capital fijo eran los principales factores impulsores del crecimiento de la economía española; las primeras han alcanzado una tasa de crecimiento real que, en promedio, supera el 12 por 100, mientras que la tasa de la segunda, en su componente de bienes de equipo, se aproxima al 10 por 100. Con posterioridad, y de manera paulatina, como ya he dicho, el consumo privado se fue incorporando a este proceso, hasta alcanzar, ya en fechas más recientes, tasas de aumento real del orden del 3,5 por 100; sólo la demanda de las administraciones públicas conserva un tono deprimido, aunque durante el año actual se aprecia un despegue en su componente de inversión en obra civil. A medida que la expansión de la demanda fue cobrando mayor intensidad, las importaciones aumentaron su ritmo de variación, atenuando el crecimiento del producto interno, pero sin comprometer en ningún momento el excedente de nuestras transacciones de bienes y servicios con el resto del mundo.

Creo que queda suficientemente claro que un patrón de estas características es el que necesita fomentarse y consolidarse, ya que, a través del crecimiento de la inversión se renueva y amplía el aparato productivo, lo que aumenta la capacidad de crecimiento no inflacionista de la economía, su producto potencial generador de empleo. Por su parte, la persistencia de ritmos elevados de aumento de las exportaciones consolida la presencia de nuestros productos en los mercados exteriores, ampliando el margen de maniobra de las empresas españolas y contribuyendo a su internacionalización; y, por último, al eliminarse las distorsiones y la incertidumbre que producen la inflación y el desequilibrio de las cuentas públicas, y garantizar un contexto de estabilidad, la toma de decisiones de los agentes privados se realiza en un entorno más eficiente y competitivo, y, sin duda, también más equitativo.

La política económica debe seguir comprometida inequívocamente, por tanto, con estos objetivos, cons-

ciente de que si bien es verdad que es mucho lo que se ha avanzado, también es cierto que es mucho lo que queda por hacer. Además, debe procurarse que los equilibrios financieros que sustentan todo proceso de crecimiento económico se mantengan sin fisuras, ya que, si no fuera así, un funcionamiento inadecuado de los mercados financieros podría generar tensiones que acabarían por comprometer el crecimiento de la economía y su sostenibilidad. A este aspecto es al que paso a referirme a continuación, para volver después a los retos que tiene planteada la política económica en el entorno en el que va a moverse la economía en los próximos años.

Una primera aproximación al análisis del equilibrio que debe establecerse entre el crecimiento económico y las decisiones que toman los distintos agentes para garantizar un flujo de recursos estable que favorezca su financiación –y que se articule a través de los distintos mercados financieros– puede hacerse a partir de la cuenta de capital de la economía. En esta cuenta se reflejan las decisiones de ahorro e inversión que realizan las familias, las empresas y los entes públicos a partir de los recursos con los que cuentan, y de las transferencias que realizan entre sí o con el resto del mundo, obteniéndose, como saldo, la capacidad o necesidad de financiación de cada uno de ellos y, por agregación, la del conjunto de la economía nacional. Como es bien sabido, la toma de estas decisiones origina cambios en la composición de los activos y pasivos financieros de estos agentes, dando lugar a lo que se conoce como ahorro financiero bruto.

Pues bien, los datos que proporcionan las cuentas nacionales de la economía española muestran que la tasa de ahorro, expresada como porcentaje del PIB, ha aumentado en algo más de tres puntos a lo largo de los últimos cuatro años, situándose actualmente en un valor superior al 22 por 100. Con ello no sólo se ha podido financiar la inversión interior necesaria para crecer a ritmos cada vez más elevados y generar un número sustancial de puestos de trabajo, sin necesidad de apelar al ahorro exterior, sino que mantenemos una capacidad de financiación sustancial frente al resto del mundo. Veamos ahora cómo se ha desarrollado este proceso desde la óptica de los distintos agentes económicos.

Las familias han financiado durante estos años sus gastos de consumo y de inversión (compra de viviendas) holgadamente, a pesar de que la contribución del sector público a su renta disponible ha sido prácticamente nula, como consecuencia, básicamente, de las menores transferencias que han recibido del Es-

tado. Los principales factores impulsores del crecimiento de la renta disponible fueron, en los primeros años de la recuperación, las rentas no salariales (intereses, dividendos...) y, posteriormente, conforme se iba consolidando la etapa expansiva, la remuneración de los asalariados, sobre todo como consecuencia del aumento del empleo, ya que los salarios nominales han tendido a desacelerarse.

Las ganancias de riqueza financiera que se han producido en estos últimos años, como consecuencia, en parte, del descenso registrado por los tipos de interés, afectaron también, con moderación, a las decisiones de gasto de los consumidores, ya que, a pesar de la mejora de sus expectativas sobre la evolución de la economía, siguieron manteniendo una actitud prudente, conscientes de los riesgos inherentes a toda actividad económica en un mundo sometido a cambios tan intensos como el actual. La estabilidad y la eficiencia en el funcionamiento de los mercados financieros españoles, con un alto grado de diversificación para la colocación de estos flujos de ahorro, y las altas tasas de rentabilidad que se llegaron a alcanzar facilitaron este proceso. Esta actitud prudente a la hora de trasladar las ganancias de riqueza a las decisiones de gasto puede atenuar, a su vez, ahora, el impacto negativo que podría derivarse de las pérdidas registradas en los últimos meses. Sólo algunos componentes del consumo privado relacionados más estrechamente con los cambios en la riqueza financiera, como las compras de bienes de consumo duradero, podrían verse ligeramente afectados.

La importante desaceleración experimentada por los gastos corrientes de las administraciones públicas y el aumento de sus ingresos, a medida que se consolidó la fase de recuperación económica, permitieron un cambio sustancial en las cuentas de las administraciones públicas. La tasa de ahorro, que había alcanzado valores negativos próximos a los cuatro puntos porcentuales del PIB en 1995, registró un valor positivo en el pasado año, esperándose que en el ejercicio actual se sitúe en torno al 1 por 100 del PIB. La corrección de la necesidad de financiación (el déficit público, en términos de las cuentas nacionales) fue aún mayor, debido a la notable reducción que se ha llevado a cabo en la inversión pública. Este cambio radical en las pautas de comportamiento del sector público ha hecho posible la reducción de sus niveles de endeudamiento y, al dejar de presionar sobre los flujos de ahorro disponibles en la economía, ha facilitado el descenso de los tipos de interés.

Este descenso de los tipos de interés ha contribuido de manera sustancial, como ya dije, a la mejora

de los balances de las empresas, que han visto reducir notablemente sus costes financieros en un momento en el que se producía una recuperación de los márgenes empresariales como consecuencia, en gran medida, del aumento del volumen de sus negocios y de la desaceleración de sus costes, tanto los salariales como los de los *inputs* intermedios. Esta combinación de altas tasas de rentabilidad, abundantes recursos y bajos costes de financiación ha propiciado el crecimiento de la inversión productiva privada, cuyo valor, expresado también en porcentaje del PIB, se aproxima al 14 por 100, una tasa cercana al máximo alcanzado en la fase de auge cíclico precedente, pero sin presionar, como ocurrió entonces, sobre la capacidad de financiación de la nación.

Este panorama que he descrito de forma sucinta permite apreciar, desde otro punto de vista, los sólidos fundamentos que sustentan la etapa de crecimiento actual, en la que se generan los recursos necesarios para financiar las decisiones de gasto de los agentes sin comprometer la solvencia de la economía. Ésta, como hemos visto, mantiene una sustancial capacidad de financiación frente al resto del mundo, lo que facilita el crecimiento que está produciéndose en la inversión en el exterior del sector privado residente, que ve potenciada, así, su presencia en el ámbito internacional. Y se aprecia, igualmente, el papel crucial que juegan en este proceso el desarrollo y la estabilidad de los mercados financieros, cuyas crecientes liberalización y competencia hacen que sea necesario analizar con cautela las operaciones que en ellos se realizan, dada su importancia a la hora de explicar la canalización de los flujos de ahorro y financiación entre los distintos agentes.

En este sentido, el descenso de los tipos de interés ha venido propiciando, hasta hace sólo unas semanas, un incremento significativo de los volúmenes de contratación en los mercados financieros y de valores, y una intensa revalorización de los activos que en ellos se negocian, posibilitando la obtención de importantes ganancias de capital en las carteras de renta fija y renta variable. En consecuencia, ha tenido lugar en el transcurso de los dos últimos años un proceso de reestructuración de la riqueza del sector privado no financiero que se ha concretado en el desplazamiento de importantes flujos de ahorro desde las colocaciones más tradicionales (depósitos a plazo, fundamentalmente) hacia otros instrumentos no bancarios de mayor rentabilidad financiero-fiscal, como los fondos de inversión con mayor orientación inversora hacia este tipo de activos, cuyo patrimonio ha experimentado un incremento sin precedentes. No hay que desechar, sin embargo, que este proceso vaya

aminorando en el tiempo, a medida que se vayan agotando los factores que lo impulsaron, siendo difícil pronosticar la incidencia que pueda tener sobre el mismo la reciente inestabilidad de los mercados bursátiles.

Al mismo tiempo, la demanda de crédito de las familias y empresas registró una fuerte expansión, alentada por la reactivación de los gastos de consumo e inversión en un contexto de disminución de los tipos de interés.

El fuerte aumento en la demanda de crédito por las familias y empresas, en un momento de pérdida progresiva de importancia de los instrumentos tradicionales de captación de ahorro por parte del sistema crediticio, ha obligado a éste a recurrir a fuentes de financiación alternativas para atender esa demanda. El endeudamiento en moneda extranjera, mediante la obtención de préstamos concedidos por unidades no residentes, ha sido la vía utilizada mayoritariamente, ocasionando, en consecuencia, cambios significativos en la composición de los flujos de capitales con el resto del mundo.

\* \* \*

Aunque hay que reconocer que durante los últimos años la economía española ha realizado avances sustanciales en la corrección de sus desequilibrios tradicionales, es necesario redoblar los esfuerzos para conseguir que la etapa expansiva actual se prolongue y se transforme en un proceso de crecimiento sostenido y no inflacionario, que permita elevar de forma significativa el nivel de empleo y conseguir una mayor aproximación a los niveles de bienestar económico que disfrutaban los países más avanzados con los que entraremos a formar parte de la unión monetaria. De hecho, la generación de empleo y el aumento del grado de prosperidad y convergencia son objetivos que nuestro país comparte con los restantes países de la unión monetaria –y con los del conjunto de la UE–, y su consecución se verá facilitada por la creación de un espacio económico y financiero común. Así ha quedado recogido en la Recomendación sobre las Grandes Orientaciones de Política Económica, recientemente aprobada por el Consejo Europeo y ampliamente discutida con los países miembros, un marco que considero adecuado para analizar los retos a los que se enfrenta la política económica de los próximos años, con lo que quiero terminar mi exposición.

Las Grandes Orientaciones de Política Económica proporcionan un marco general de actuación para los países miembros de la UE, pues señalan las líneas

principales por las que deberán guiarse, en sus diferentes áreas de decisión, tanto las autoridades económicas como los agentes sociales. Año a año, la prioridad otorgada en las Orientaciones a la creación de empleo; en el marco de un crecimiento estable, ha sido clara, y es, sin duda, plenamente asumible desde el punto de vista español. El desarrollo de una estrategia de política económica acorde con estos objetivos se extiende tanto al diseño de las políticas macroeconómicas como a las de carácter estructural y a las dirigidas, de forma más específica, al mercado de trabajo, con el fin de garantizar, por un lado, la estabilidad nominal de la economía y de mejorar, por otro, su flexibilidad y adaptabilidad a través de un funcionamiento más eficiente y competitivo de los mercados de productos y de factores.

En lo que se refiere a la combinación de políticas macroeconómicas, ésta debe orientarse, como ya he señalado, a garantizar el mantenimiento de un crecimiento sostenido sin presiones inflacionistas. Para ello, es necesario el concurso de tres elementos fundamentales: una política monetaria orientada a la estabilidad de precios; la consecución de posiciones presupuestarias acordes con el equilibrio a medio plazo, en la línea de los compromisos asumidos en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, y una evolución salarial que no ponga en peligro la rentabilidad del aparato productivo y que favorezca la conservación de los niveles de competitividad que actualmente disfruta nuestra economía. En este contexto, se puede esperar el mantenimiento de un patrón de crecimiento equilibrado, en el que la inversión productiva y la exportación sean los principales impulsores y el consumo acompañe su ritmo de aumento al de la renta disponible, generando unos niveles de ahorro adecuados.

La pertenencia a la unión monetaria aporta una garantía sólida de que la política monetaria, diseñada por un Banco Central Europeo totalmente independiente, tendrá como fin primordial la estabilidad de precios en el conjunto del área. Esta es, sin duda, la mejor contribución que puede hacer la política monetaria común a un crecimiento sostenido a medio plazo. Ello no implica que las tasas de inflación en los países miembros se igualen automáticamente a la tasa media de la unión –objetivo del BCE–, pero es obvio que está en el interés de los países miembros el no permitir la existencia de diferenciales de inflación importantes con el resto del área, puesto que ello podría derivar en problemas de competitividad importantes. Por lo tanto, el resto de las políticas macroeconómicas, que seguirán siendo competencia de los gobiernos nacionales, deberá adoptar un tono

acorde con el objetivo de estabilidad de precios del Banco Central Europeo.

En particular, es necesario que la política fiscal se mantenga en la línea de ajuste que ha seguido en los últimos años, tendiendo hacia posiciones que sean sostenibles en el medio y largo plazo. Ello es así tanto por consideraciones cíclicas como de tipo estratégico. En el actual momento de aceleración cíclica de la economía española, una política de austeridad fiscal contribuiría notablemente a prolongar la recuperación, al ayudar a moderar las presiones inflacionistas derivadas de un crecimiento intenso de la demanda. Por otra parte, sólo unas posiciones fiscales próximas al equilibrio, en el conjunto de la UME, pueden evitar que la variabilidad cíclica del déficit ponga en peligro la credibilidad del objetivo de precios, con consecuencias negativas sobre los tipos de interés y el potencial de crecimiento; si, por el contrario, fuese un solo país el que adoptase una política fiscal poco rigurosa, ello podría derivar en la generación de un diferencial de inflación que dañase irremediablemente su posición competitiva. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento es la herramienta elegida por los países de la UE para incentivar el diseño adecuado de las políticas fiscales nacionales, y debe ser entendido y utilizado como elemento de apoyo para la puesta en práctica de las medidas necesarias –algunas de ellas costosas desde el punto de vista político– que eleven la eficiencia del sistema impositivo y permitan controlar aquellos gastos estructurales que determinan, a medio plazo, el nivel de gasto público.

Por lo que se refiere a los crecimientos salariales, cuya determinación queda fuera del ámbito de actuación del gobierno y depende de las decisiones de los agentes sociales, quisiera subrayar, por un lado, la importancia de que incorporen unas expectativas de inflación coherentes con la estabilidad de precios y, por otro lado, la necesidad de que su incremento real sea compatible con el de la productividad del trabajo, no sólo a nivel agregado, sino a nivel microeconómico. Sólo si se producen ambas circunstancias, la fijación de los aumentos de salarios dará lugar a una evolución de los costes laborales que preserve la capacidad competitiva de la economía y la rentabilidad de las empresas, factores ambos muy importantes para

determinar tanto el crecimiento de la economía como el empleo generado por ese crecimiento; debe tenerse en cuenta que, una vez dentro de la unión monetaria, el vínculo entre salarios y empleo será más directo y más fuerte.

En este sentido, es particularmente importante evitar fenómenos de igualación de los niveles salariales entre los países de la unión que no tengan en cuenta las diferencias en la productividad del trabajo en cada uno de ellos.

Creo que los instrumentos puestos a disposición de la unión monetaria permiten que, con una elevada probabilidad, las políticas macroeconómicas adopten, en su seno, un tono estabilizador y favorecedor de un crecimiento económico sostenido. En este contexto, cuanto más flexible y eficiente sea el funcionamiento de una economía, mayores serán las posibilidades de que se beneficie de ese entorno macroeconómico virtuoso, en términos de mayor crecimiento y de mayor empleo, y más eficaces serán sus defensas ante la eventualidad de acontecimientos económicos adversos. Éste es precisamente el campo de actuación de las políticas estructurales, cuyo fin primordial es mejorar el funcionamiento de los mercados tanto de productos y factores como financieros. Quisiera señalar a este respecto las sinergias que se generan entre las diversas medidas adoptadas en este campo: así, la eficacia de las actuaciones encaminadas a mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo se verá multiplicada, en términos de creación de empleo, si simultáneamente se flexibiliza el funcionamiento de los mercados de productos y capitales. La economía española ha dado pasos importantes en este sentido durante los últimos años pero tiene aún un largo camino por recorrer en el terreno de las reformas estructurales.

Éste es el marco en el que creo que debe plantearse la política económica de los próximos años si queremos aprovechar las grandes oportunidades que se abren para nuestra sociedad. De nosotros depende, en gran medida, la creación de una economía eficiente y flexible que haga realidad esas oportunidades y sea capaz no sólo de generar recursos para su propio crecimiento, sino también de atraer el ahorro de otras economías y de utilizarlo de forma eficiente para generar empleo y mejorar el bienestar de todos.

# Una contribución a la teoría del crecimiento económico (\*)

Robert M. Solow

## I. INTRODUCCIÓN

Toda teoría parte de supuestos que no son totalmente ciertos. Eso es precisamente lo que la convierte en teoría. El arte de teorizar acertadamente consiste en hacer los inevitables supuestos simplificadores de tal forma que el resultado final no dé lugar a ulteriores consecuencias (1). Un supuesto "decisivo" es aquel del que dependen las conclusiones, y es importante que los supuestos decisivos sean razonablemente realistas. Si los resultados de una teoría parecen surgir de forma específica de un supuesto decisivo y si tal supuesto es dudoso, los resultados no pueden ser fiables.

Me gustaría poder argumentar que se cumple algo parecido en el modelo Harrod-Domar de crecimiento económico. La conclusión más característica e impactante de la línea de pensamiento subyacente en el modelo Harrod-Domar es que incluso el sistema económico a largo plazo se enfrenta, en el mejor de los casos, a una situación inestable en el "filo de la navaja" en términos de crecimiento de equilibrio. Si alguna vez las magnitudes de los parámetros principales —el coeficiente de ahorro, la relación capital-producto, la tasa de aumento de la fuerza laboral— se alejarán del centro exacto, la consecuencia será un creciente desempleo o una inflación prolongada. Según los términos de Harrod, el punto crítico del equilibrio se reduce a la comparación entre la tasa natural de crecimiento, que, en ausencia de cambios tecnológicos depende del aumento del factor trabajo, y la tasa garantizada de crecimiento, que depende de los hábitos de ahorro e inversión de los hogares y las empresas.

Pero resulta que esta oposición fundamental entre la tasa garantizada y la natural nace de un supuesto

decisivo según el cual la producción tiene lugar en condiciones de *proporciones fijas*. En la producción, no hay posibilidad de sustituir mano de obra por capital. Si abandonamos este principio crucial, la noción de equilibrio inestable, desaparece con él. De hecho, no debe sorprendernos que una rigidez tan grande en una parte del sistema implique falta de flexibilidad en otra.

Una característica a destacar del modelo Harrod-Domar es que estudia de manera sistemática los problemas a largo plazo utilizando las herramientas habituales para el corto plazo. El largo plazo suele concebirse como áreas de terreno propio del análisis neoclásico, el territorio de lo marginal. Por el contrario, Harrod y Domar hablan sobre el largo plazo en términos del multiplicador, el acelerador, "el" coeficiente de capital. La mayor parte del contenido de este artículo está dedicado a un modelo de crecimiento a largo plazo que acepta todos los supuestos de Harrod-Domar, excepto el de las proporciones fijas. En su lugar, doy por supuesto que cada bien compuesto se produce mediante una combinación del trabajo y capital de acuerdo con las condiciones neoclásicas convencionales. Estudiaremos con cierto detalle la adaptación del sistema a una tasa de incremento de la fuerza laboral determinada exógenamente, para comprobar si aparece la inestabilidad de Harrod. Las reacciones precio-salario-tipos de interés desempeñan un importante papel en este proceso neoclásico de ajuste, por lo que serán también objeto de análisis. A continuación, suavizaremos levemente algunos de los restantes supuestos poco flexibles para averiguar el resultado de los cambios cualitativos que puedan producirse; permitiremos un cambio tecnológico neutral, así como un plan de ahorro de interés elástico. Finalmente, consideraremos brevemente las consecuencias de ciertas relaciones y rigideces más "keynesianas".

## II. UN MODELO DE CRECIMIENTO A LARGO PLAZO

Sólo hay un bien, que constituye la totalidad del producto y cuyo índice de producción se designa como  $Y(t)$ . De este modo, podemos referirnos sin ambigüedades a la renta real de la comunidad. Parte de lo que se produce en un momento dado se consume y el resto se ahorra e invierte. La fracción de producto ahorrado es una constante,  $s$ , por lo que el índice de ahorro es  $sY(t)$ . Las existencias de capital  $K(t)$  de la comunidad adoptan la forma de acumulación del bien compuesto. Así pues, la inversión neta es la tasa de incremento de este stock de capital  $dK/dt$ , ó  $\dot{K}$ , de modo que tenemos la siguiente identidad básica en un momento dado:

$$\dot{K} = sY \quad [1]$$

Los bienes se producen mediante dos factores de producción, el capital y el trabajo, cuyo índice de aportación es  $L(t)$ . Las posibilidades tecnológicas vienen representadas por la función de producción:

$$Y = F(K, L) \quad [2]$$

Debemos concebir la producción como neta, una vez deducida la depreciación del capital. De momento, todo lo que diremos de la producción es que muestra rendimientos constantes de escala. De ahí que la función de producción sea homogénea en primer grado. Ello viene a sumarse al supuesto de la ausencia de recursos escasos y no aumentables, como la tierra. Los rendimientos constantes de escala parecen indicar que constituyen el supuesto natural que debe hacerse en una teoría del crecimiento. El caso de la escasez de tierra podría dar lugar a una disminución de los rendimientos de escala del capital y del trabajo, y el modelo pasaría a ser de un tipo más ricardiano (2).

Sustituyendo [2] en [1], obtenemos:

$$\dot{K} = sF(K, L) \quad [3]$$

Esta es una ecuación con dos incógnitas. Una manera de cerrar el sistema sería añadiendo una ecuación de demanda de trabajo; la productividad física marginal del trabajo es igual a la tasa del salario real; y una ecuación de oferta de trabajo. Esta última podría adoptar como fórmula general hacer que la oferta de trabajo sea una función del salario real o, en términos más clásicos, que este último se sitúe en un nivel convencional de subsistencia. En cualquier caso, ha-

bría tres ecuaciones con tres incógnitas:  $K$ ,  $L$ , y el salario real.

En vez de ello, procederemos de una forma más acorde con el espíritu del modelo Harrod. Como consecuencia del crecimiento exógeno de la población, la fuerza laboral aumenta según una tasa relativa constante  $n$ . Si no se producen cambios tecnológicos,  $n$  es la tasa natural de crecimiento para el modelo Harrod. Así pues,

$$L(t) = L_0 e^{nt} \quad [4]$$

En [3],  $L$  representa el empleo total. En [4],  $L$  representa la oferta disponible de trabajo. Al identificar ambas, damos por supuesto que el empleo total se mantiene constante. Si sustituimos [4] en [3], tendremos:

$$\dot{K} = sF(K, L_0 e^{nt}) \quad [5]$$

Hemos obtenido la ecuación básica que determina la senda temporal de la acumulación de capital que hay que seguir si se trata de emplear toda la fuerza laboral disponible.

Alternativamente, podemos tomar [4] como una curva de oferta de trabajo. Esta curva nos dice que la fuerza laboral, que crece exponencialmente, se ofrece para trabajar de una manera del todo inelástica. La curva de oferta laboral es una línea vertical que va desplazando con el tiempo hacia la derecha en la medida en que la fuerza de trabajo crece según [4]. La tasa de salario real se ajusta entonces de manera que toda la población laboral se emplee, y la ecuación de la productividad marginal determina la tasa salarial que regirá de hecho (3).

En resumen, [5] es una ecuación diferencial con la única variable  $K(t)$ . Su solución nos da el único perfil temporal de las existencias de capital de la comunidad con las que se conseguirá el pleno empleo de la fuerza laboral disponible. Una vez que conozcamos el trayecto temporal de las existencias de capital y de la fuerza laboral, podemos calcular, a partir de la función de producción, el patrón temporal correspondiente de la producción real. La ecuación de la productividad marginal determina el patrón temporal del índice de salarios reales. Se da también como supuesto el pleno empleo del stock disponible de capital. En cualquier momento del tiempo, las existencias de capital preexistentes (el resultado de la acumulación previa) se ofertan de una forma inelástica. Por ello, existe una ecuación similar de productividad marginal para el capital, que determina la renta real por unidad

de tiempo para los servicios del stock de capital. Podemos contemplar el proceso bajo esta perspectiva: en un momento determinado, la oferta de trabajo disponible viene dada por [4]; las existencias de capital disponibles también constituyen un dato. Dado que el rendimiento real de los factores deberá ajustarse para producir el pleno empleo de la fuerza laboral y del capital, podemos utilizar la función de producción [2] para hallar la tasa actual de producción. Después, la propensión al ahorro nos indicará qué parte de la producción neta se ahorra y cuál se invierte. De este modo, podemos conocer la acumulación neta de capital durante el período actual. Ésta, añadida al stock ya acumulado, nos dará el capital disponible para el siguiente período y podremos repetir todo el proceso.

### III. POSIBLES PATRONES DE CRECIMIENTO

Para averiguar si siempre existe una vía para la acumulación de capital acorde con cualquier índice de crecimiento de la fuerza laboral, debemos estudiar la ecuación diferencial [5] debido a la naturaleza cualitativa de sus soluciones. Como es natural, no vamos a hallar la solución exacta sin especificar la forma exacta de la función de producción. No obstante, resulta sorprendentemente sencillo aislar algunas propiedades generales, incluso gráficamente.

Para ello, introducimos una nueva variable  $r = \frac{\dot{K}}{L}$ , la relación entre capital y trabajo. De aquí, obtenemos  $K = rL = rL_0 e^{nr}$ . Al diferenciar respecto al tiempo, tenemos que:

$$\dot{K} = L_0 e^{nr} \dot{r} + nrL_0 e^{nr}$$

Sustituyamos esto en [5]:

$$(\dot{r} + nr)L_0 e^{nr} = sF(K, L_0 e^{nr})$$

No obstante, dados los rendimientos constantes de escala, podemos dividir ambas variables de  $F$  por  $L = L_0 e^{nr}$ , a condición de multiplicar  $F$  por el mismo factor. Así:

$$(\dot{r} + nr)L_0 e^{nr} = sL_0 e^{nr} F\left(\frac{K}{L_0 e^{nr}}, 1\right)$$

y si dividimos por el factor común obtendremos:

$$\dot{r} = sF(r, 1) - nr \quad [6]$$

Con lo que nos encontramos con una ecuación di-

ferencial en la que sólo aparece la relación capital-trabajo.

Podemos llegar a esta ecuación fundamental de una forma un poco menos formal. Dado que  $r = \frac{\dot{K}}{L}$ , el índice relativo de cambio de  $r$  es la diferencia entre las tasas relativas de cambio de  $K$  y de  $L$ . Es decir:

$$\frac{\dot{r}}{r} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{L}}{L}$$

Tenemos, en primer lugar,  $\frac{\dot{L}}{L} = n$ . En segundo lugar,  $\dot{K} = sF(K, L)$ . Si sustituimos,

$$\frac{\dot{r}}{r} = r \frac{sF(K, L)}{K} - nr$$

Dividamos ahora  $F$  entre  $L$  como antes; obsérvese que  $\frac{L}{K} = \frac{1}{r}$ , y obtendremos de nuevo [6].

La función  $F(r, 1)$  que aparece en [6] es fácil de interpretar. Es la curva del producto total en la medida en que se utilizan cantidades variables  $r$  de capital por unidad de trabajo. Alternativamente, nos da el producto por trabajador como una función del capital por trabajador. Así, [6] establece que el índice de variación de la relación capital-trabajo es la diferencia entre dos términos; uno representa el incremento de capital y el otro el incremento de trabajo.

Cuando  $\dot{r} = 0$ , la relación capital-trabajo es una constante y las existencias de capital deben aumentar en la misma proporción que la fuerza de trabajo, a la que llamaremos  $n$ . (La tasa garantizada de crecimiento, garantizada por la tasa real correspondiente de rendimiento del capital, es igual a la tasa natural). En el gráfico 1, la recta que parte del origen con pendiente  $n$  representa la función  $nr$ . La otra curva es la función  $sF(r, 1)$ . En el gráfico, pasa por el origen y sigue una línea convexa hacia arriba; no hay producto, a menos que ambos insumos sean positivos, y la productividad marginal del capital sea decreciente, como sería el caso, por ejemplo, en la función Cobb-Douglas. En el punto de intersección,  $nr = sF(r, 1)$  y  $\dot{r} = 0$ . Si la ratio  $r^*$  capital-trabajo se estabilizara, se mantendría, y el capital y el trabajo crecerían proporcionalmente a partir de ese punto. Mediante rendimientos constantes de escala, el producto real crecerá también al mismo índice relativo  $n$ , y el producto per cápita de la fuerza laboral será constante.

Pero si  $r \neq r^*$ , ¿cómo evolucionará la relación capi-

tal-trabajo a lo largo del tiempo? A la derecha del punto de intersección, cuando  $r > r^*$ ,  $nr > sF(r, 1)$  y podemos deducir de [6] que  $r$  disminuirá hacia  $r^*$ . A la inversa, si inicialmente  $r < r^*$ , el gráfico muestra que  $nr < sF(r, 1)$ ,  $r > 0$ , entonces  $r$  aumentará hacia  $r^*$ . Así, el valor de equilibrio  $r^*$  es estable. Cualquiera que sea el valor inicial de la ratio capital-trabajo, el sistema evolucionará hacia un estado de crecimiento en equilibrio con una tasa natural. El patrón temporal, tanto del capital como del producto, no será exactamente exponencial, sino asintótico (4). Si las existencias iniciales de capital están por debajo de la ratio de equilibrio, el capital y el producto crecerán a un ritmo más rápido que la fuerza laboral hasta que se alcance la ratio de equilibrio. Si la ratio inicial está por encima del valor de equilibrio, capital y producto crecerán más lentamente que la fuerza laboral. El crecimiento del producto se sitúa siempre entre el crecimiento del trabajo y del capital.

Desde luego, la fuerte estabilidad que apreciamos en el gráfico 1 no es inevitable. El ajuste estable del capital y producto hacia un estado de crecimiento equilibrado se produce debido a la forma en que he dibujado la curva de productividad  $F(r, 1)$ . A priori, son posibles otras muchas configuraciones. Por ejemplo, en el gráfico 2 hay tres puntos de intersección. Si lo examinamos, veremos que  $r_1$  y  $r_3$  son estables, pero no así  $r_2$ . Dependiendo de la relación capital-trabajo inicialmente observada, el sistema se encaminará hacia un crecimiento de equilibrio en la relación capital-trabajo  $r_1$ , o hacia  $r_3$ . En cada caso, la oferta de trabajo, las existencias de capital y el producto real aumentarán asintóticamente hacia el índice  $n$ , pero alrededor de  $r_1$  habrá menos capital que cerca de  $r_3$ , con lo que el nivel de producto per cápita será menor en el primer caso que en el segundo. El equilibrio significativo dentro del crecimiento compensado se produce en  $r_1$  para una ratio inicial que se encuentre en cualquier punto entre 0 y  $r_2$ , y en  $r_3$  para toda ratio inicial superior a  $r_2$ . La ratio  $r_2$  constituye en sí misma una ratio de crecimiento de equilibrio, pero inestable; cualquier perturbación accidental se magnificará con el paso del tiempo. Hemos dibujado el gráfico 2 de modo que sea posible el producto sin capital; de ahí que el origen no sea una configuración de "crecimiento" de equilibrio.

No obstante, ni siquiera el gráfico 2 agota todas las posibilidades. Es posible que no exista ningún crecimiento compensado de equilibrio (5). Se puede convertir cualquier función no decreciente  $F(r, 1)$  en una función de producción de rendimientos constantes de escala, multiplicándola simplemente por  $L$ . El lector puede elaborar una amplia va-

GRÁFICO 1

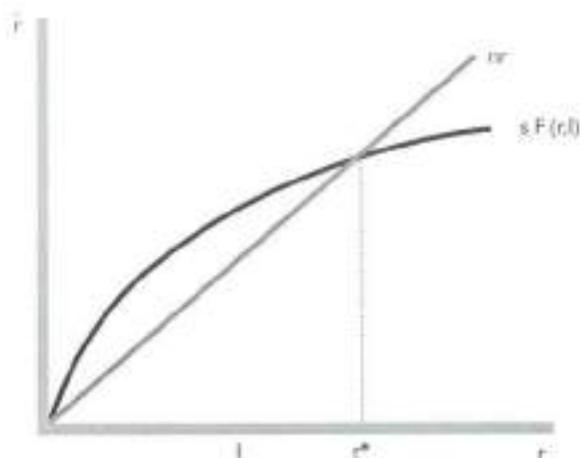
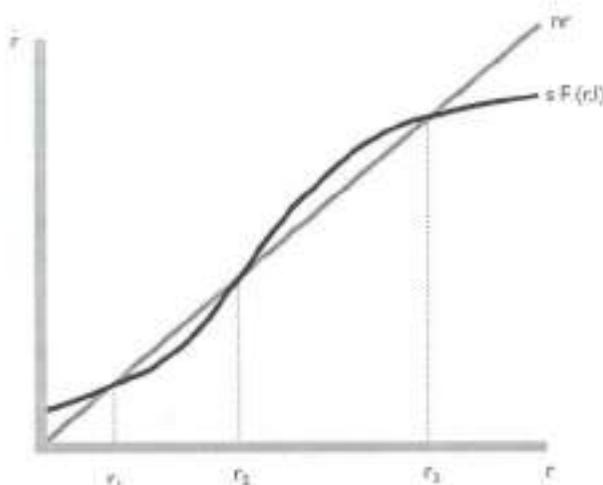


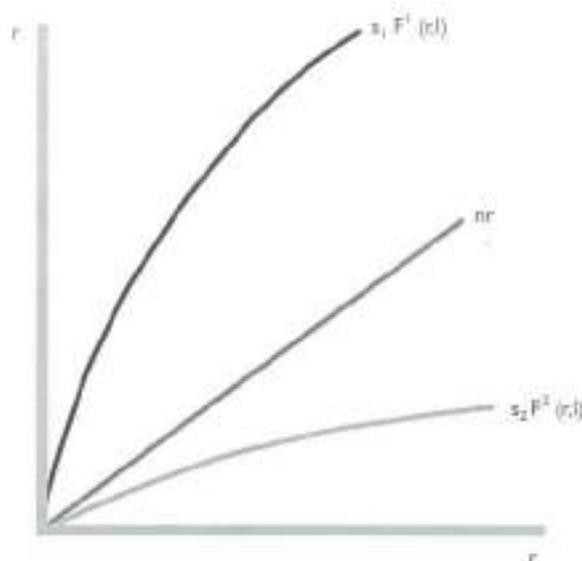
GRÁFICO 2



riedad de esas curvas y examinar las soluciones resultantes en [6].

En el gráfico 3 se muestran dos posibilidades, junto con una recta  $nr$ . En ambas ha disminuido desde el principio la productividad marginal, y una se encuentra totalmente por encima de  $nr$ , mientras que la otra está por debajo, también en su totalidad (6). El primer sistema es tan productivo y ahorra tanto que el

GRÁFICO 3



pleno empleo perpetuo incrementará la *ratio* capital-trabajo (así como el producto per cápita) sin ninguna limitación; tanto el capital como la renta aumentan con mayor rapidez que la oferta de trabajo. El segundo sistema es tan improductivo que el trayecto hasta el pleno empleo sólo conduce a una eterna disminución de la renta per cápita. Dado que la inversión neta siempre es positiva y que la oferta de trabajo aumenta, la renta total sólo puede ascender.

La conclusión básica de este análisis es que, cuando tiene lugar la producción bajo las condiciones neoclásicas habituales de proporciones variables y rendimientos constantes de escala, no es posible una oposición simple entre la tasa de crecimiento natural y garantizada. Puede ser que no se sitúe nunca en el filo de la navaja (de hecho, en el caso de la función de Cobb-Douglas, no puede ocurrir nunca). El sistema puede ajustarse a cualquier tasa de crecimiento de la fuerza laboral, y, al final, alcanzar un estado de expansión proporcional estable.

#### IV. EJEMPLOS

En este apartado me propongo trabajar brevemente con tres ejemplos, tres elecciones simples de la forma de la función de producción para los cuales es posible resolver la ecuación diferencial básica [6] de forma explícita.

*Ejemplo 1: Proporciones fijas.* Este es el caso de

Harrod-Domar. Requiere  $a$  unidades de capital para producir una unidad de producto; y  $b$  unidades de trabajo. Así,  $a$  es un coeficiente de aceleración. Desde luego, una unidad de producto puede producirse con más capital y/o trabajo (las isocuantas son ángulos rectos); el primer cuello de botella con que nos encontremos limitará el índice de producto. Esto puede expresarse en la forma [2], afirmando que:

$$Y = F(K, L) = \min\left(\frac{K}{a}, \frac{L}{b}\right)$$

en donde "min(...)" significa el menor de los números entre paréntesis. La ecuación diferencial básica [6] pasa a ser:

$$\dot{r} = s \min\left(\frac{r}{a}, \frac{1}{b}\right) - nr$$

Evidentemente, para una  $r$  muy pequeña debe ocurrir que  $\frac{r}{a} < \frac{1}{b}$ , de forma que, en este rango,

$$\dot{r} = \frac{sr}{a} - nr = \left(\frac{s}{a} - n\right)r.$$

Pero cuando  $\frac{r}{a} > \frac{1}{b}$ , es decir, cuando  $r > \frac{a}{b}$ , la ecuación pasa a ser  $\dot{r} = \frac{s}{b} - nr$ . Es más

fácil comprender su funcionamiento en un gráfico. En el gráfico 4, la función  $s \min\left(\frac{r}{a}, \frac{1}{b}\right)$  está representada

por una línea discontinua: la recta que va del origen, con una pendiente  $\frac{s}{a}$  hasta que  $r$  alcanza el valor  $\frac{a}{b}$ , y,

a partir de ahí, una línea horizontal a la altura  $\frac{s}{b}$ . En el

modelo Harrod,  $\frac{s}{a}$  es la tasa garantizada de crecimiento.

Tenemos ahora tres posibilidades:

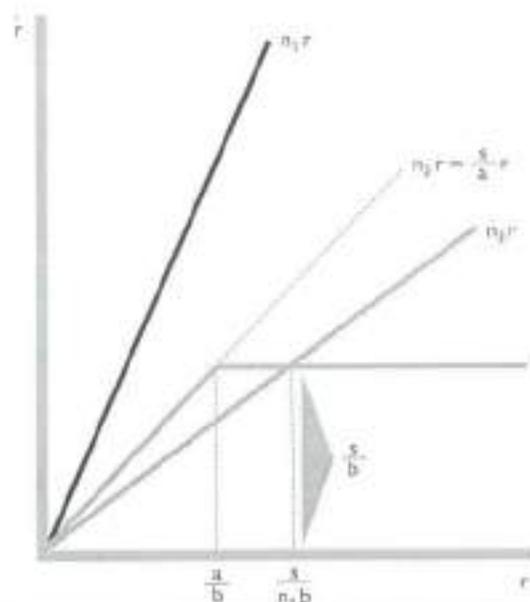
(a)  $n_1 > \frac{s}{a}$ , la tasa natural es mayor que la tasa garantizada. Podemos deducir del gráfico 4 que  $nr$

siempre es mayor que  $s \min\left(\frac{r}{a}, \frac{1}{b}\right)$ , por lo que  $r$  siempre disminuye. Supongamos que el valor inicial de la

relación capital-trabajo es  $r_0 > \frac{a}{b}$ , entonces,  $\dot{r} = \frac{s}{b} - nr$ , cuya solución es  $r = \left(r_0 - \frac{s}{n, b}\right)e^{-nr} + \frac{s}{n, b}$ . De este

modo,  $r$  disminuye hacia  $\frac{s}{n, b}$  que, en cambio, es menor que  $\frac{a}{b}$ . En un punto temporal fácilmente calcula-

GRÁFICO 4



ble, al que llamaremos  $t_1$ ,  $r$  alcanza  $\frac{a}{b}$ . A partir de entonces,  $\dot{r} = \left(\frac{s}{a} - n_1\right)r$ , cuya solución es  $r = \frac{a}{b} e^{(\frac{s}{a} - n_1)(t - t_1)}$ .

Como  $\frac{s}{a} < n_1$ ,  $r$  disminuirá hasta cero. En el instante  $t_1$ , cuando  $r = \frac{a}{b}$ , la oferta laboral y las existencias de capital se hallarán equilibradas. A partir de ese momento, conforme disminuya la ratio capital-trabajo, el trabajo pasará a ser redundante y crecerá el alcance de dicha redundancia. La medida del desempleo puede calcularse a partir del hecho de que  $K = rL_0 e^{nt}$  recordando siempre que, cuando el capital es el factor que causa el cuello de botella, la producción es  $\frac{K}{a}$  y el empleo es  $b \frac{K}{a}$ .

(b)  $n_2 = \frac{s}{a}$ , las tasas natural y garantizada son iguales.

Si inicialmente  $r > \frac{a}{b}$ , de modo que el cuello de botella lo produce el trabajo, entonces  $r$  disminuye hasta  $\frac{a}{b}$ , y permanece en ese valor. Si inicialmente  $r < \frac{a}{b}$ , entonces  $r$  permanece constante a lo largo del tiempo, en una especie de equilibrio neutral. Las existencias de capital y la oferta laboral crecen a una tasa común  $n_2$ ; se mantiene cualquier redundancia porcentual del trabajo que pudiera existir inicialmente.

(c)  $n_3 < \frac{s}{a}$ , la tasa garantizada es mayor que la natural.

Formalmente, la solución es exactamente la misma que en el caso (a), sólo que reemplazamos  $n_1$  por  $n_3$ . Se da una relación de capital y producción en equilibrio estable en el punto en que  $r = \frac{s}{n_3 b}$ .

este caso, el capital es redundante, como podemos observar por el hecho de que la productividad marginal del capital haya caído a cero. La proporción de existencias de capital que se emplean efectivamente en el crecimiento de equilibrio es de  $\frac{an_3}{s}$ . No obstante, dado que las existencias de capital crecen (con una tasa asintóticamente igual a  $n_3$ ), la medida absoluta del exceso de capacidad también lo hace. Esta apariencia de redundancia, independiente de cualquier movimiento precios-salarios, es consecuencia de las proporciones fijas y otorga al modelo Harrod-Domar su carácter de equilibrio rígido.

Como mínimo, podemos imaginar una función de producción tal que, si  $r$  sobrepasa un valor crítico  $r_{max}$ , el producto marginal del capital desciende a cero, y si  $r$  no alcanza otro valor crítico  $r_{min}$ , el producto marginal del trabajo pasa a ser cero. Para las relaciones intermedias capital-trabajo, las isocuantas son las habituales. El gráfico 4 comienza con una parte lineal para  $0 < r < r_{min}$ , pasa después por una fase como la del gráfico 1 para  $r_{min} < r < r_{max}$  y termina finalmente con un tramo horizontal para  $r > r_{max}$ . Hay toda una zona de tasas de crecimiento de la oferta de trabajo que conduce a un equilibrio como el del gráfico 1. Para valores de  $n$  por debajo de esta zona, el resultado final sería una redundancia de capital, y para valores de  $n$  por encima de esta zona, redundancia de trabajo. En la medida en que las proporciones de los factores sean muy variables a largo plazo, la zona intermedia de tasas de crecimiento será amplia.

Como mínimo, podemos imaginar una función de producción tal que, si  $r$  sobrepasa un valor crítico  $r_{max}$ , el producto marginal del capital desciende a cero, y si  $r$  no alcanza otro valor crítico  $r_{min}$ , el producto marginal del trabajo pasa a ser cero. Para las relaciones intermedias capital-trabajo, las isocuantas son las habituales. El gráfico 4 comienza con una parte lineal para  $0 < r < r_{min}$ , pasa después por una fase como la del gráfico 1 para  $r_{min} < r < r_{max}$  y termina finalmente con un tramo horizontal para  $r > r_{max}$ . Hay toda una zona de tasas de crecimiento de la oferta de trabajo que conduce a un equilibrio como el del gráfico 1. Para valores de  $n$  por debajo de esta zona, el resultado final sería una redundancia de capital, y para valores de  $n$  por encima de esta zona, redundancia de trabajo. En la medida en que las proporciones de los factores sean muy variables a largo plazo, la zona intermedia de tasas de crecimiento será amplia.

*Ejemplo 2: La Función Cobb-Douglas.* Las propiedades de la función  $Y = K^\alpha L^{1-\alpha}$  son de sobra conocidas y no necesitan comentario. En el gráfico 1 se describe la situación, con independencia de la elección de los parámetros  $a$  y  $n$ . La productividad marginal del capital se eleva indefinidamente, a medida que disminuye la relación capital-trabajo, de modo que la curva  $sF(r, 1)$  debe subir por encima de la recta  $nr$ . No obstante, dado que  $\alpha < 1$ , la curva cruzará finalmente la recta desde arriba y se mantendrá posteriormente por debajo de la misma. De este modo, el comportamiento asintótico del sistema es siempre el de crecimiento equilibrado a la tasa natural.

La ecuación diferencial [6] es en este caso  $\dot{r} = sr^n - nr$ . De hecho, es más fácil volver a la ecuación sin transformar [5], que ahora sería:

$$\dot{K} = sK^a (L_0 e^{nt})^{1-a} \quad [7]$$

Esta ecuación puede integrarse directamente, con lo que la solución es:

$$K(t) = \left[ K_0^b - \frac{s}{n} L_0^b + \frac{s}{n} L_0^b e^{nt} \right]^{\frac{1}{b}}$$

en donde  $b=1-a$  y  $K_0$  son las existencias iniciales de capital. Podemos ver fácilmente que, a medida que aumenta  $t$ ,  $K(t)$  crece básicamente en la forma  $\left(\frac{s}{n}\right)^{1/b} L_0 e^{nt}$ , es decir, con la misma tasa de crecimiento que la fuerza laboral. El valor de equilibrio de la relación capital-trabajo es  $r^* = \left(\frac{s}{n}\right)^{1/b}$ . Ello se com-

prueba sustituyendo  $\dot{r}=0$  en [6]. Es razonable que esta relación de equilibrio sea tanto mayor cuanto más alta sea la *ratio* de ahorro y más baja la tasa de incremento de la oferta de trabajo.

Es fácil calcular el patrón temporal del producto real a partir de la propia función de producción. De forma obviamente asintótica,  $Y$  se comportará como  $K$  y  $L$ , es decir, creciendo a la tasa relativa  $n$ . La renta real per cápita de la fuerza laboral,  $Y/L$ , tiende a alcanzar el valor  $(s/n)^{a/b}$ . De hecho, con la función Cobb-Douglas, siempre es cierto que  $Y/L = (K/L)^a = r^a$ . De ello se sigue que el valor de equilibrio de  $K/Y$  es  $s/n$ . No obstante,  $K/Y$  es el "coeficiente de capital" según los términos de Harrod, es decir,  $C$ . De modo que en el crecimiento de equilibrio a largo plazo, tendremos que  $C = s/n$ , o que  $n = s/C$ . La tasa natural es igual que "la" tasa garantizada, no por casualidad, sino como consecuencia de los ajustes oferta-demanda.

**Ejemplo 3.** Obtenemos toda una familia de funciones de producción con rendimientos constantes de escala mediante  $Y = (aK^p + L^p)^{1/p}$ . Se diferencia de la familia Cobb-Douglas en que es posible la producción con sólo un factor. No obstante, comparte la propiedad de que si  $p < 1$ , la productividad marginal del capital pasa a ser infinitamente grande a medida que la *ratio* capital-trabajo tiende a cero. Si  $p > 1$ , las isocuantas tienen una convexidad "incorrecta". Cuando  $p=1$ , las isocuantas son líneas rectas, perfectamente sustituibles. Me limitaré al caso en que  $0 < p < 1$ , que nos da los habituales rendimientos marginales decrecientes. De otro modo, sería muy delicado insistir en el pleno empleo de ambos factores.

En particular, consideraremos que  $p=1/2$ , de modo que la función de producción pasa a ser:

$$Y = (a\sqrt{K} + \sqrt{L})^2 = a^2K + L + 2a\sqrt{KL}$$

La ecuación diferencial básica es:

$$\dot{r} = s(a\sqrt{r} + 1)^2 - nr \quad [8]$$

Esta ecuación puede expresarse así:

$$\dot{r} = s[(a^2 - n/s)r + 2a\sqrt{r} + 1] = s(A\sqrt{r} + 1)(B\sqrt{r} + 1)$$

en donde  $A = a - \sqrt{n/s}$  y  $B = a + \sqrt{n/s}$ . La solución está implícita:

$$\left(\frac{A\sqrt{r} + 1}{A\sqrt{r_0} + 1}\right)^{1/A} \left(\frac{B\sqrt{r} + 1}{B\sqrt{r_0} + 1}\right)^{-1/B} = e^{\sqrt{nr}t} \quad [9]$$

Una vez más, es más sencillo referirnos a un diagrama. Hay dos posibilidades, que se ilustran en el gráfico 5. La curva  $sF(r,1)$  comienza a la altura  $s$  cuando  $r=0$ . Si  $sa^2 > n$ , no hay crecimiento de equilibrio; la *ratio* capital-trabajo aumenta indefinidamente, al igual que el producto real per cápita. El sistema es altamente productivo y tiene un nivel de ahorro-inversión a pleno empleo suficiente para ampliarse con gran rapidez. Si  $sa^2 < n$ , hay un crecimiento de equilibrio estable, al que se llega según la solución [9]. Podemos hallar la *ratio* de equilibrio capital-trabajo haciendo  $\dot{r}=0$  en [8]. Es  $r^* = (1/\sqrt{n/s} - a)^2$ . A continuación, se puede calcular que la renta per cápita prevalente en el estado restrictivo de crecimiento es  $1/(1 - a\sqrt{s/n})^2$ . Es decir, la renta real per cápita de la fuerza laboral se elevará hasta este valor si comienza por debajo, o viceversa.

## V. COMPORTAMIENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS Y SALARIOS

Los patrones de crecimiento analizados en las secciones anteriores pueden contemplarse de dos formas. Desde un cierto punto de vista, no tienen significación causal, sino que indican simplemente el curso que habrán de tomar la acumulación de capital y la producción real si no han de aparecer ni el desempleo ni un exceso de capacidad. Sin embargo, desde otro punto de vista, podemos preguntarnos qué tipo de comportamiento del mercado hará que el modelo económico siga el patrón de crecimiento equilibrado. En este sentido, ya se ha dado por supuesto que la

creciente fuerza laboral y el stock de capital existente se comportan de forma inelástica dentro del mercado, mientras que los salarios reales y la renta real del capital se ajustan de forma instantánea para equilibrar el mercado. No obstante, si las decisiones de ahorro e inversión se realizan de forma independiente, podrán satisfacerse ciertas condiciones adicionales de eficiencia marginal del capital. El propósito de esta sección es establecer el comportamiento de precios-salarios-intereses que sea apropiado para los patrones de crecimiento esbozados anteriormente.

El sistema se refiere a cuatro precios: (1) El precio de venta de una unidad de producto real (y dado que el producto real sirve también como capital, se considerará también como el precio de transferencia de una unidad del stock de capital), es decir,  $p(t)$ . (2) La tasa de salario monetario,  $w(t)$ . (3) La renta monetaria por unidad de tiempo de una unidad del stock de capital,  $q(t)$ . (4) La tasa de interés,  $i(t)$ . Uno de ellos puede eliminarse inmediatamente. En el sistema real en el que trabajamos, no es posible determinar el nivel absoluto de precios. Así, pues, podemos tomar como dado  $p(t)$ , el precio del producto real. Algunas veces será conveniente tomar  $p$  como una constante.

En una economía competitiva, los salarios reales y las rentas reales vienen determinadas por las ecuaciones tradicionales de la productividad marginal:

$$\frac{\partial F}{\partial L} = \frac{w}{p} \quad [10]$$

y

$$\frac{\partial F}{\partial K} = \frac{q}{p} \quad [11]$$

Nótese de paso que, con constantes rendimientos de escala, las productividades marginales sólo dependen de la ratio capital-trabajo  $r$  y no de ninguna cantidad de escala (7).

La renta real del capital  $q/p$  es una tasa propia de interés, es el rendimiento del capital, en unidades de stock de capital. Un propietario de capital puede incrementar sus posesiones mediante la obtención de rendimientos y su reinversión, como interés compuesto a la tasa instantánea variable  $q/p$ , es decir, de la forma  $e^{\int_0^t q/p \, dt}$ . En condiciones de arbitraje perfecto hay una relación íntima muy conocida entre la tasa monetaria de interés y la tasa propia del bien, a saber:

$$i(t) = \frac{q(t)}{p(t)} + \frac{\dot{p}(t)}{p(t)} \quad [12]$$

Si el nivel de precios es de hecho constante, coin-

cidirán la tasa propia y la tasa de interés. Si el nivel de precios desciende, la tasa propia debe superar a la tasa de interés para inducir a la gente a que posea bienes. Podemos comprobar de múltiples maneras que la relación exacta es como en [12]. Por ejemplo, el propietario de 1 dólar en el momento  $t$ , tiene dos opciones: puede prestar el dinero durante un breve espacio de tiempo, digamos hasta  $t+h$ , y ganar un interés de, aproximadamente,  $i(t)h$ ; o puede comprar  $1/p$  unidades de producto, conseguir unos rendimientos de  $(q/p)h$ , y entonces, vender. En el primer caso, poseerá  $1 + i(t)h$  al final del periodo; en el segundo caso, tendrá  $q(t)/p(t)h + p(t+h)/p(t)$ . En equilibrio, estas dos cantidades deben ser iguales:

$$1 + i(t)h = \frac{q(t)}{p(t)}h + \frac{p(t+h)}{p(t)}$$

o bien,

$$i(t)h = \frac{q(t)}{p(t)}h + \frac{p(t+h) - p(t)}{p(t)}$$

Si dividimos ambos términos por  $h$  y suponemos que  $h$  tiende a cero, obtenemos [12]. De este modo, esta condición iguala el atractivo de poseer la riqueza bajo la forma de acciones de capital o de fondos prestables.

Otro modo de derivar a [12] y obtener cierta perspectiva de su papel en nuestro modelo es observar que  $p(t)$ , el precio de transferencia de una unidad de capital, debe ser igual al valor actual de su flujo futuro de rendimientos netos. De este modo, con una previsión perfecta de los rendimientos y tasas de interés futuros:

$$p(t) = \int_t^{\infty} q(u) e^{-\int_t^u i(x) \, dx} \, du$$

Si diferenciamos respecto al tiempo, obtendremos [12]. De este modo, dentro de los estrechos límites de nuestro modelo (en particular, la ausencia de riesgo, la propensión media fija al ahorro y carencia de complicaciones monetarias), la tasa monetaria de interés y los rendimientos a los propietarios del capital permanecerán exactamente en la relación precisa para inducir a la comunidad a poseer el stock de capital existente. La ausencia de riesgo e incertidumbre se deja sentir sobre todo en la ausencia de preferencias sobre los activos.

Dado el nivel absoluto de precios  $p(t)$ , las ecuaciones [10]-[12] determinan las otras tres variables del precio, cuyo comportamiento puede así calcularse una vez que conocemos el patrón concreto de crecimiento.

Antes de señalar cómo se desarrollarán los cálculos en los ejemplos de la sección IV, es posible tener una visión esquemática general, en especial si hay un equilibrio estable de crecimiento compensado. En el gráfico 6 se muestra el mapa ordinario de isocuantas de la función de producción  $F(K,L)$ , así como algunos tipos posibles de patrones de crecimiento. En el gráfico 6 se representa una determinada *ratio* capital-trabajo  $r^*$  mediante una recta que parte del origen, con pendiente  $r^*$ . Supongamos que se da una *ratio*  $r^*$  asintótica estable; en este caso, todos los patrones de crecimiento que se derivan de condiciones iniciales arbitrarias se acercarán a la recta en el límite. Mostramos dos de dichos patrones, que parten de los puntos iniciales  $P_1$  y  $P_2$ . Dado que en el gráfico 1 el acercamiento de  $r$  a  $r^*$  era monótonico, los patrones deben tener el aspecto que aparece en el gráfico 6. Vemos que si la *ratio* inicial capital-trabajo es mayor que el valor de equilibrio, la *ratio* descende, y viceversa.

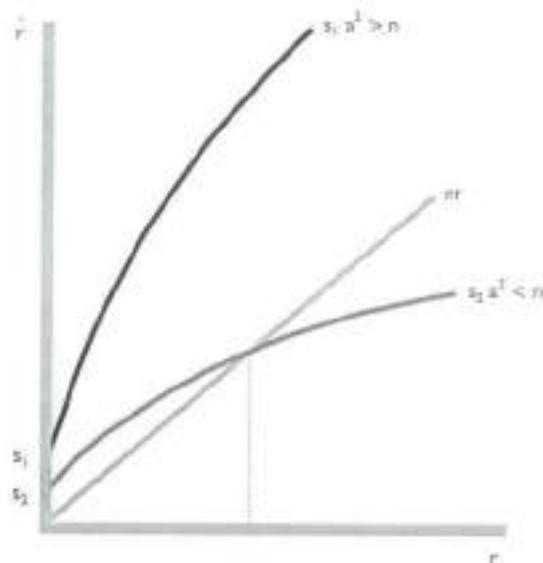
El gráfico 7 corresponde al gráfico 2. Hay tres rectas "de equilibrio", pero la más interior es inestable. La recta interior es la línea divisoria entre las condiciones iniciales que conducen a una de las rectas estables y las que conducen a la otra. Por supuesto, todas las sendas se dirigen hacia arriba y hacia la derecha, sin curvarse hacia abajo;  $K$  y  $L$  aumentan siempre.

El lector puede dibujar un diagrama que corresponda al gráfico 3, en el que los patrones de crecimiento pasen a ser rectas cada vez más empinadas, o cada vez más llanas, que significarán, respectivamente,  $r^{-1}$  o bien que  $r^{-0}$ . Debo subrayar de nuevo que  $K$  y  $L$ , y, por tanto,  $Y$ , aumentan, pero si  $r^{-0}$ ,  $Y/L$  descenderá.

Gracias a los rendimientos constantes de escala, sabemos ahora que a lo largo de una recta que parte del origen, la pendiente de las isocuantas es constante. Ello expresa el hecho de que los productos marginales sólo dependen del factor *ratio*. Pero en competencia, la pendiente de la isocuanta refleja la *ratio* de los precios de los factores. Por ello, a una  $r^*$  estable como la del gráfico 6, corresponde una *ratio* de equilibrio  $w/q$ . De la misma manera, si las isocuantas tienen la convexidad normal, parece evidente que, conforme  $r$  asciende hasta  $r^*$ , la *ratio*  $w/q$  sube hasta su valor límite, y lo contrario si  $r$  baja.

En el caso inestable en que  $r$  tiende a infinito o a cero, puede ocurrir que  $w/q$  tienda a infinito o a cero. Por otro lado, si las isocuantas llegan a los ejes con pendientes intermedias entre la vertical y la horizontal, la *ratio*  $w/p$  del precio de los factores tenderá a un límite finito.

GRÁFICO 5



También puede ser útil señalar que la pendiente de la curva  $F(r,1)$  es la productividad marginal del capital al valor correspondiente de  $r$ . Por tanto, podemos trazar el curso de los rendimientos reales  $q/p$  en los gráficos 1, 2 y 3. Recordemos que en dichos diagramas  $F(r,1)$  se ha visto reducida por el factor  $s$ , al igual que la pendiente de la curva,  $F(r,1)$  representa a  $Y/L$ , la producción por unidad de trabajo, como una función de la *ratio* capital-trabajo.

Por lo general, si existe un patrón estable de crecimiento, la caída en el salario real o en la renta real necesarias para alcanzarlo pueden no ser en absoluto catastróficas. Si hay una reducción inicial de trabajo (comparado con la *ratio* de equilibrio), el salario real deberá caer. Cuanto más alta sea la tasa de aumento de la fuerza laboral y más baja sea la propensión al ahorro, más baja será la *ratio* de equilibrio, y, por tanto, más tendrá que caer el salario real. No obstante, la caída no es indefinida. Le debo a John Chipman la observación de que este resultado contradice directamente la posición de Harrod (8), quien afirma que sería precisa una tasa de interés en perpetua caída para mantener el equilibrio.

En el caso Harrod-Domar, se producen cambios catastróficos en los precios de los factores, pero de nuevo es consecuencia del supuesto especial de las proporciones fijas. He analizado en otro lugar el comportamiento de los precios de los factores en el mo-

delo Harrod (9), pero describí allí el nivel de los precios y la tasa de interés, pero omití cualquier consideración sobre los precios de los factores. De hecho, no hay gran cosa que decir. Las isocuantas, en el caso de Harrod, son ángulos rectos, lo que habla por sí mismo. Volviendo al gráfico 4, si la *ratio* capital-trabajo observada es mayor que  $a/b$ , el capital es absolutamente redundante, su producto marginal es cero y todo el valor del producto se imputa al trabajo. Así,  $q=0$ , y  $bw=p$ , de modo que  $w=p/b$ . Si la  $r$  que hemos observado es menor que  $a/b$ , el trabajo es absolutamente redundante y  $w=0$ , con lo que  $q=p/a$ . Si el trabajo y el capital están compensados,  $r=a/b$ , con lo cual, obviamente, no es posible imputar ninguna fracción específica del producto al trabajo ni al capital por separado. De lo único que podemos estar seguros es de que volveremos a imputar el valor total de una unidad de producto  $p$  a la dosis compuesta de  $a$  unidades de capital y  $b$  unidades de trabajo (siendo escasos ambos factores). Por tanto,  $w$  y  $q$  pueden tener cualquier valor, sólo sujeto a la condición  $aq+bw=p$ ,  $aq/p+bw/p=1$ . Así, en el gráfico 4, capital o trabajo deben ser redundantes en cualquier punto, excepto en  $r=a/b$ , en el que los precios de los factores son indeterminados. Y sólo en circunstancias especiales se cumple que  $r=a/b$ .

Consideraremos a continuación el caso Cobb-Douglas:  $Y=K^a L^{1-a}$  y  $q/p=a(K/L)^{a-1}=ar^{a-1}$ . Por tanto,  $w/q=\frac{1-a}{a}r$ . Podemos calcular fácilmente las pautas temporales exactas de los precios reales de los factores a partir de la solución de [7], pero no ofrecen un interés especial. No obstante, ya afirmamos que la *ratio* restrictiva capital-trabajo es  $(s/n)^{1/a}$ . De ahí que la tasa salarial real de equilibrio sea  $(1-a)(s/n)^{a/(1-a)}$  y que la renta real de equilibrio sea  $an/s$ . Estas conclusiones son, cualitativamente, las que estábamos esperando. Como siempre sucede con la función Cobb-Douglas, la cuota de trabajo en la producción real es constante.

Nuestro tercer ejemplo nos aporta una cierta variedad. A partir de  $Y=(a\sqrt{K}+\sqrt{L})^2$ , podemos calcular que  $\partial Y/\partial L=a\sqrt{\frac{K}{L}}+1=a\sqrt{r}+1$ . En los casos en los que existe un crecimiento de equilibrio compensado, (véase final del apartado IV),  $r^*=\left(\frac{1}{\sqrt{n/s}-a}\right)^2$ ; por tanto, el salario límite real es de  $w/p=\frac{1}{\sqrt{n/s}-a}+1=\frac{1}{1-a\sqrt{s/n}}$ . Previamente, habíamos calculado que, en crecimiento de equilibrio,

GRÁFICO 6

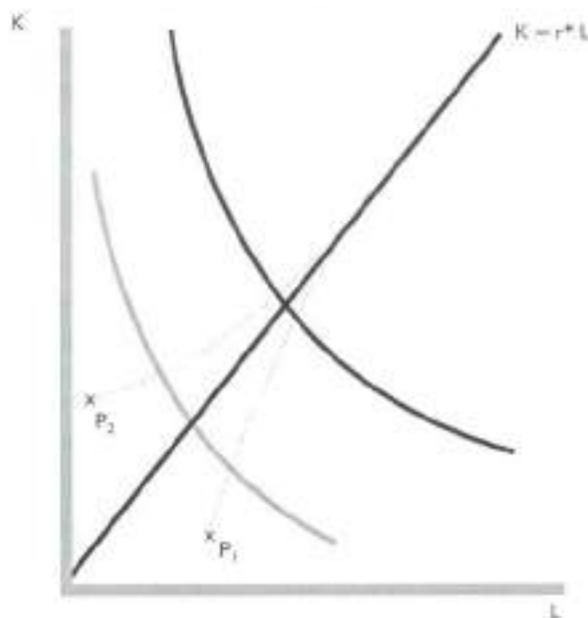
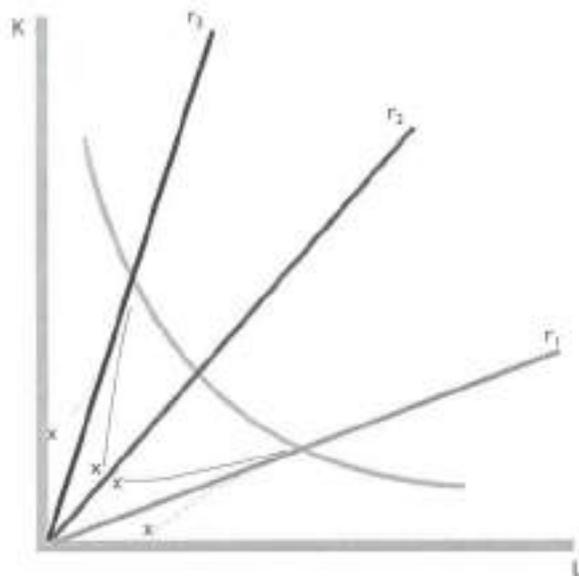


GRÁFICO 7



$Y/L=\left(\frac{1}{1-a\sqrt{s/n}}\right)^2$ . No obstante, la cuota relativa del trabajo es de  $(w/p)(L/Y)=1-a\sqrt{s/n}$ . No es como en el caso de la Cobb-Douglas, en la que las cuotas relativas son independientes de  $s$  y de  $n$ , y sólo dependen de la función de producción. Aquí podemos ver que, en situación de crecimiento de equilibrio, el peso relativo del trabajo es mayor cuanto más alta sea la tasa

de incremento de la fuerza laboral, y cuanto menor sea la propensión al ahorro. De hecho, como era de esperar, cuanto más rápido sea el aumento de la fuerza laboral más bajos serán los salarios reales en el estado de equilibrio de crecimiento estable; pero los salarios reales más bajos permiten todavía que la cuota de utilidad real sea mayor para una mayor fuerza de trabajo.

## VI. AMPLIACIONES

*Cambio tecnológico neutral.* En principio, podemos contemplar cambios perfectamente arbitrarios a lo largo del tiempo en la función de producción, pero es poco probable que nos lleven a conclusiones sistemáticas. Un tipo de cambio tecnológico especialmente fácil es el que se limita a multiplicar la función de producción por un factor de escala creciente. De esta manera, alteramos [2] para obtener:

$$Y = A(t)F(K, L) \quad [13]$$

El mapa de isocuantas no se altera, pero el número de producción asociado a cada isocuanta se multiplica por  $A(t)$ . Podemos comprobar cómo se ve afectada la *ratio* de equilibrio capital-trabajo (ahora en constante cambio) en un diagrama como el del gráfico 1, si ampliamos la función  $sF(r, 1)$ .

El caso Cobb-Douglas funciona de forma muy sencilla. Tomemos  $A(t) = e^{at}$ , con lo que la ecuación diferencial básica pasa a ser:

$$\dot{K} = se^{at} K^a (L_0 e^{at})^{1-a} = sK^a L_0^{1-a} e^{(a(1-a)+g)t}$$

cuya solución es:

$$K(t) = \left[ K_0^{1-b} - \frac{bs}{nb+g} L_0^b + \frac{bs}{nb+g} L_0^b e^{(nb+g)t} \right]^{1/b}$$

en la que de nuevo  $b = 1 - a$ . A largo plazo, las existencias de capital aumentan a la tasa relativa  $n + g / b$  (comparada con  $n$ , cuando no haya cambio tecnológico). La tasa final de aumento del producto real es  $n + ag / b$ . No sólo es más rápida que  $n$ , sino que (si  $a > 1/2$ ), puede ser incluso más rápida que  $n + g$ . Ello se debe desde luego a que un mayor producto real implica mayor ahorro e inversión, lo cual contribuye a complicar aún más la tasa de crecimiento. En realidad, la *ratio* capital-trabajo nunca alcanzará un valor de equilibrio, sino que crecerá constantemente. Desde luego, el aumento en la velocidad de crecimiento de la fuerza laboral nunca podrá igualar la ca-

pacidad de inversión, siempre en aumento. Es por ello que  $K / L$  aumenta, creciendo al final a una tasa  $g / b$ . Si la *ratio* inicial capital-trabajo es muy elevada, es posible que caiga al principio, pero volverá a tener un comportamiento asintótico, tal como hemos indicado.

Dado que, al final, la *ratio* capital-trabajo crece sin límite, lo que sigue de ello es que los salarios reales crecerán más y más. Por otra parte, la propiedad especial de la función de Cobb-Douglas es que la cuota relativa de trabajo es constante en  $1 - a$ . Los restantes hechos básicos estructurales surgen de lo que ya se ha indicado. Por ejemplo, dado que  $Y$  crece al final a una tasa  $n + ag / b$  y  $K$  lo hace a una tasa  $n + g / b$ , el coeficiente de capital  $K / Y$  crece a una tasa  $n + g / b - n - ag / b = g$ .

*La oferta de trabajo.* Por lo general, desearíamos hacer que la oferta de trabajo fuera una función de la tasa salarial real y del tiempo (dado que la fuerza laboral está en crecimiento). Suponemos que  $L = L_0 e^{at}$ , es decir, que la curva de oferta de trabajo es completamente inelástica con relación al salario real y que se desplaza hacia la derecha según el tamaño de la fuerza laboral. Podemos hacer una generalización, dando por supuesto que, cualquiera que sea el tamaño de la fuerza laboral, la proporción que se ofrezca dependerá del salario real. Concretamente:

$$L = L_0 e^{at} \left( \frac{w}{p} \right)^b \quad [14]$$

Otra forma de describir este supuesto es comprobar que se trata de una ampliación de la escala de una curva de elasticidad constante. En un análisis detallado, este determinado patrón de oferta de trabajo deberá modificarse en los salarios reales muy altos, puesto que, dado el tamaño de la fuerza laboral, hay un límite superior para la cantidad de trabajo que se puede ofrecer, y [14] no refleja este hecho.

Nuestra anterior ecuación diferencial [6] para la *ratio* capital-trabajo se complica ahora un poco más. Si para simplificar hacemos constante el nivel de precios, tenemos:

$$\dot{r} = sF(r, 1) - nr - h \frac{\dot{w}}{w} \quad [6a]$$

Debemos añadir a [6a] la condición [10] de productividad marginal  $\frac{\partial F}{\partial L} = \frac{w}{p}$ . Dado que el producto marginal del trabajo sólo depende de  $r$ , podemos eliminar  $w$ .

No obstante, esto suele crear complicaciones, y por ello, retorno de nuevo a la función más manejable de Cobb-Douglas. En ese caso, [10] se transforma en

$$\frac{w}{p} = (1-a)r^n$$

y, de ahí, en

$$\frac{\dot{w}}{w} = \frac{\dot{r}}{r}$$

Tras una pequeña manipulación, [6a] puede expresarse así:

$$\dot{r} = (sF(r,1) - nr) \left(1 + \frac{ah}{r}\right)^{-1}$$

que nos ofrece una perspectiva de cómo cambian las cosas con una oferta laboral elástica. En primer lugar, aún existe un estado de equilibrio de crecimiento, cuando el término de la derecha es igual a cero, y todavía es estable, cercano a las condiciones iniciales. Por otra parte, la *ratio* de equilibrio capital-trabajo *no ha variado*, dado que  $\dot{r}$  pasa a ser cero exactamente donde lo hizo antes. Por supuesto, no siempre ocurre así; es consecuencia del plan especial de oferta laboral [14]. Dado que  $r$  se comporta en gran medida de la misma manera, también lo harán las cantidades que sólo dependan de  $r$ , como el salario real.

El lector amante del detalle puede demostrar que, a largo plazo, las existencias de capital y el producto real crecerán a la misma tasa  $n$  que la fuerza laboral.

Si damos por sentado de manera general que  $L = G(t, w/p)$ , entonces [6] adoptará la forma

$$\dot{r} = sF(r,1) - \frac{r}{G} \left( \frac{\partial G}{\partial t} + \dot{w} \frac{\partial G}{\partial \left(\frac{w}{p}\right)} \right) \quad [6b]$$

Si  $\dot{r} = 0$ , entonces  $\dot{w} = 0$ , y la *ratio* de equilibrio capital-trabajo viene determinada por:

$$sF(r,1) = \frac{r}{G} \frac{\partial G}{\partial t}$$

A no ser que  $1/G \partial G / \partial t$  sea siempre igual a  $n$ , como sucede en [14], la *ratio* de equilibrio capital-trabajo quedará afectada por la introducción de una oferta de trabajo elástica.

*Ratio variable de ahorro.* Hasta ahora, a pesar de lo que pudiera ocurrir en el modelo, siempre ha habido crecimiento, tanto de la fuerza laboral como de las

existencias de capital. El crecimiento de la fuerza laboral venía dado de forma exógena, mientras que el de las existencias de capital era inevitable porque tomábamos la *ratio* de ahorro como una constante absoluta. Siempre que la utilidad real fuera positiva, debía resultar una formación positiva de capital neto. Ello excluye la posibilidad de un estado estacionario del tipo Ricardo-Mill, y sugiere el experimento de hacer que la tasa de ahorro dependa del rendimiento del capital. Si el ahorro puede bajar a cero cuando la utilidad es positiva, es posible que la inversión neta cese y que las existencias de capital, al menos, pasen a ser estacionarias. No obstante, la fuerza laboral seguirá creciendo; nos llevaría muy lejos de nuestro objetivo seguir el modo clásico con una teoría del crecimiento de la población y una oferta fija de tierra.

El modo más sencillo de dejar que la tasa de interés o los rendimientos del capital influyan en el volumen de ahorro es conseguir que la fracción de la utilidad que se ahorre dependa de los rendimientos reales de los propietarios del capital. De este modo, el ahorro total será  $s(q/p)Y$ . En una situación de rendimientos constantes de escala y de competencia, el rendimiento real sólo dependerá de la *ratio* capital-trabajo, por lo que podremos convertir fácilmente la *ratio* de ahorro en una función de  $r$ .

Todos estamos familiarizados con las discusiones no concluyentes, tanto abstractas como econométricas, acerca de si el tipo de interés ejerce verdaderamente un efecto independiente en el volumen de ahorro, y, si es así, en qué dirección lo hace. Sin embargo, a efectos de este experimento, la suposición más natural que podemos hacer es que la *ratio* de ahorro depende positivamente del rendimiento del capital (e inversamente, por tanto, de la *ratio* capital-trabajo).

Por conveniencia, me permitirán omitir el paso de  $q/p$  a  $r$  a través de la productividad marginal y que exprese simplemente el ahorro como  $s(r)Y$ . Por tanto, la única modificación de la teoría es que la ecuación fundamental [6] pasa a ser

$$\dot{r} = s(r)F(r,1) - nr \quad [6c]$$

El tratamiento gráfico es en gran parte el mismo que antes, excepto que ahora debemos incluir el factor variable  $s(r)$ . Puede ocurrir que si  $r$  es lo suficientemente grande,  $s(r)$  sea cero. (Este caso sólo se dará si, primero, hay una renta real tan baja que cesa el ahorro, y, segundo, si la función de producción es tal que una *ratio* capital-trabajo muy alta hará descender las rentas reales hasta ese valor crítico. No todas las

funciones de producción satisfacen esta última condición). Si es así,  $s(r)F(r,1)$  será igual a cero para cualquier  $r$  lo bastante grande. Si  $F(0,1) = 0$ , es decir, si no hay producción posible sin capital,  $s(r)F(r,1)$  debe volver a cero en el origen, con independencia de lo elevada que sea la *ratio* de ahorro. Pero tampoco esto es inevitable. Se ofrece una posible representación en el gráfico 8. Como es habitual, hallamos  $r^*$ , la *ratio* de equilibrio capital-trabajo, poniendo  $\dot{r} = 0$  en [6c]. En el gráfico 8 el equilibrio es estable, y, al final, el capital y el producto crecerán a la misma tasa que la fuerza laboral.

Por lo general, si  $s(r)$  desaparece para un valor elevado de  $r$ , se elimina la posibilidad de un incremento indefinido y fuera de control de la *ratio* capital-trabajo, como en el gráfico 3. Para que esto ocurra, no es necesario que la *ratio* de ahorro sea cero, pero si es así, tenemos la certeza de que la última intersección con  $nr$  será estable.

Si comparamos cualquier  $s(r)$  en particular con una *ratio* de ahorro constante, las dos curvas se cruzarán en el valor de  $r$  para el cual  $s(r)$  es igual a la antigua *ratio* constante. Hacia la derecha, la nueva curva estará por debajo (dado que hemos asumido que  $s(r)$  es una función decreciente), y hacia la izquierda estará por encima de la antigua curva. Podemos ver fácilmente, por ejemplo, que el equilibrio  $r^*$  puede ser mayor o menor de lo que era antes. Es posible una amplia variedad de formas y sendas, pero el efecto neto tiende a ser estabilizador; cuando la *ratio* capital-trabajo es elevada, el ahorro desciende; cuando es baja, se estimula el ahorro. Pero sigue sin ser posible un estado estacionario; si  $r$  llegara a ser tan alta que imposibilitara el ahorro y la formación neta del capital, el crecimiento continuo de la fuerza laboral deberá disminuirla finalmente.

**Existencia de impuestos.** Mi colega E.C. Brown me señala que todo el análisis anterior puede ser ampliado para dar cabida a los efectos del impuesto sobre la renta personal. En el caso más sencillo, supongamos que el Estado recauda un impuesto proporcional sobre la renta a la tasa  $t$ . Si todos los ingresos se destinan a la formación de capital, la identidad ahorro-inversión [1] pasa a ser:

$$\dot{K} = s(1-t)Y + tY = (s(1-t) + t)Y$$

Es decir, la *ratio* de ahorro efectivo se ha incrementado de  $s$  a  $s + t(1-s)$ . Si el producto del impuesto se consume directamente, la *ratio* de ahorro disminuye de  $s$  a  $s(1-t)$ . Si invertimos una fracción  $v$  del producto

del impuesto y se consume el resto, la *ratio* de ahorro pasa a ser  $s + (v-s)t$ , que es mayor o menor que  $s$ , según que el Estado invierta una fracción de sus ingresos mayor o menor que la economía privada. Pueden esquematizarse los efectos en diagramas como el del gráfico 1: la curva  $sF(r,1)$  se ha ampliado o contraído uniformemente y la *ratio* de equilibrio capital-trabajo se ha desplazado en consecuencia. Los impuestos no proporcionales son más difíciles de incorporar, pero producirían giros más interesantes en los diagramas. Naturalmente, la presencia de un impuesto sobre la renta afectará obviamente a las relaciones precios-salarios.

**Crecimiento variable de la población.** En lugar de considerar a la tasa relativa de aumento de la población como una constante, podemos, de una manera más clásica, convertirla en una variable endógena del sistema. En particular, si damos por supuesto que  $\dot{L}/L$  sólo depende del nivel de renta o consumo per cápita, o en realidad de la tasa de salario real, es muy fácil efectuar la generalización. Dado que la renta per cápita viene dada por  $Y/L = F(r,1)$ , el resultado es que la tasa de crecimiento de la mano de obra pasa a ser  $n = n(r)$ , una función única de la *ratio* capital-trabajo. La ecuación diferencial básica se convierte en:

$$\dot{r} = sF(r,1) - n(r)r$$

Gráficamente, la única diferencia es que la recta  $nr$  se transforma en una curva, cuya forma depende de la naturaleza exacta de la dependencia entre el crecimiento de la población y la renta real, y entre la renta real y la *ratio* capital-trabajo.

Supongamos, por ejemplo, que para niveles muy bajos de la renta per cápita o del salario real de la población tiende a decrecer; para niveles más altos de renta, comienza a aumentar; y que para niveles de renta aún más elevados, la tasa de crecimiento de la población se nivela y comienza a descender. El resultado puede ser algo parecido al gráfico 9. La *ratio* de equilibrio capital-trabajo  $r_1$  es estable, pero  $r_2$  es inestable. Podemos obtener los niveles correspondientes de renta per cápita de la forma de  $F(r,1)$ . Si la *ratio* inicial capital-trabajo es inferior a  $r_2$ , el sistema tenderá por sí mismo a volver a  $r_1$ . Si pudiéramos estimular de algún modo la *ratio* inicial por encima del nivel crítico  $r_2$ , se establecería un proceso autosostenido de aumento de la renta per cápita (y la población seguiría creciendo). Lo interesante de este caso es que muestra cómo, en ausencia total de indivisibilidades o de rendimientos crecientes, puede darse una situación en la cual la acu-

mulación de capital en pequeña escala sólo da lugar de nuevo a un estancamiento, pero que una mayor explosión inversora puede impulsar el sistema a una ampliación autogenerada de renta y capital per cápita. El lector puede trabajar con otras posibilidades.

## VII. MATIZACIONES

Todo lo visto anteriormente no es sino la cara neoclásica de la moneda. Más concretamente, es la economía del pleno empleo, en su doble aspecto de sistema en situación de equilibrio y sin fricciones, competitivo y causal. Todas las dificultades y rigideces que acompañan al moderno análisis keynesiano de la renta se han dejado de lado. No es mi intención ignorar la existencia de tales problemas ni negar su importancia a largo plazo. Mi propósito era examinar lo que podríamos denominar la perspectiva equilibrada del crecimiento económico, y hacia dónde conducirían a un modelo simple unas suposiciones más flexibles relativas a la producción. Todavía podemos atribuir el subempleo y el exceso de capacidad, o sus contrarios, a cualquiera de las antiguas causas de demanda total deficiente o excesiva, pero será más difícil atribuirlos a alguna desviación de un estrecho "equilibrio".

En esta sección final, sólo desearía mencionar algunos de los obstáculos más elementales para el pleno empleo, e indicar cómo afectan al modelo neoclásico (10).

**Salarios rígidos.** Esta suposición sobre la oferta laboral es justo la inversa de la que se hizo anteriormente. El salario real se mantiene en el nivel arbitrario  $\left(\frac{\bar{w}}{\bar{p}}\right)$ . El nivel de empleo debe ser tal que mantenga el producto marginal del trabajo en este nivel. Dado que las productividades marginales sólo dependen de la ratio capital-trabajo, se sigue que si fijamos el salario real, fijamos  $r$ , en, digamos,  $\bar{r}$ . De este modo,  $K/L = \bar{r}$ . Ahora ya no tiene sentido utilizar  $r$  como nuestra variable, de modo que volvemos a [3], que, en vista de la última frase, pasa a ser:

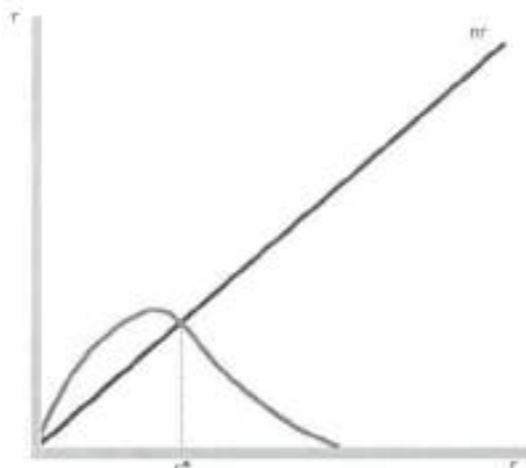
$$\bar{r} \dot{L} = sF(\bar{r}, L)$$

o bien:

$$\frac{\dot{L}}{L} = \frac{s}{\bar{r}} F(\bar{r}, 1)$$

Ello indica que el empleo crecerá exponencialmente a una tasa  $(s/\bar{r})F(\bar{r}, 1)$ . Si esta tasa no llega a  $n$ ,

GRÁFICO 8



la tasa de crecimiento de la fuerza laboral, el desempleo aparecerá y aumentará. Si  $s/\bar{r}F(\bar{r}, 1) > n$ , el resultado será la escasez de trabajo y, presumiblemente, el salario real pasará a ser más flexible hacia arriba. Ello conduce a que, si  $(\bar{w}/\bar{p})$  corresponde a una ratio capital-trabajo que normalmente tendería a disminuir ( $r < 0$ ), aparece el desempleo y viceversa. En los diagramas,  $s/\bar{r}F(\bar{r}, 1)$  es precisamente la pendiente de la recta que parte del origen hacia la curva  $sF(r, 1)$  en  $\bar{r}$ . Si esta pendiente es más llana que  $n$ , aparece el desempleo; si es más escarpada, aumentará la escasez de empleo.

**Preferencia por la liquidez.** Este tema es demasiado complejo para tratarlo aquí en profundidad. Además, el artículo de Tobin que acabamos de mencionar contiene un nuevo y penetrante análisis sobre la dinámica relativa a las preferencias de activos. Me limitaré a mencionar aquí, aunque sea de un modo aproximado, el punto de contacto con el modelo neoclásico.

Si tomamos de nuevo el nivel general de precios como una constante (lo que ahora es algo antinatural), la demanda monetaria para operaciones dependerá de la producción real  $Y$ , y la elección entre tener efectivo o tener capital dependerá de la renta real  $q/\bar{p}$ . Si hay una determinada cantidad de dinero, ello nos proporciona una relación entre  $Y$  y  $q/\bar{p}$ , o, básicamente, entre  $K$  y  $L$ , por ejemplo:

$$\bar{M} = Q\left(Y, \frac{q}{\bar{p}}\right) = Q(F(K, L), F_x(K, L)) \quad [15]$$

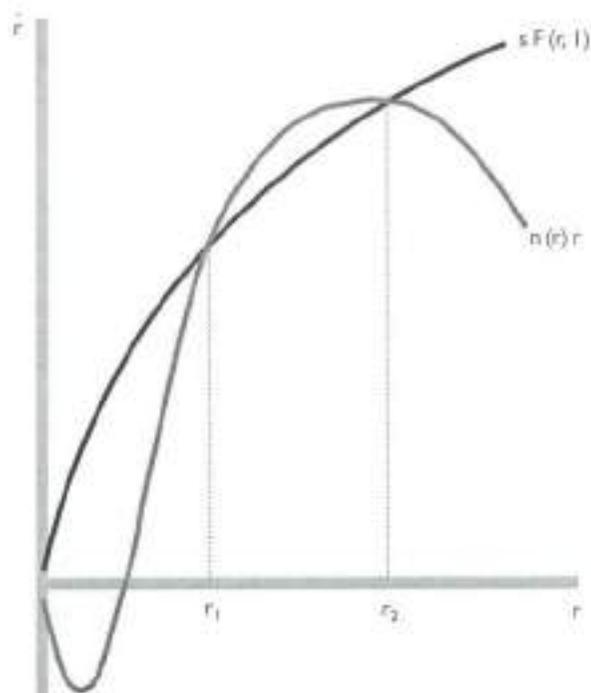
en donde ahora  $K$  representa al capital en uso. En el supuesto anterior de pleno empleo del trabajo mediante salarios flexibles, podemos sustituir  $L = L_0 e^{rt}$ , y despejar [15] para  $K(t)$ , o bienes de capital empleados. A partir de  $K(t)$  y  $L$ , podemos calcular  $Y(t)$ , y, de ahí, el ahorro total  $sY(t)$ . Pero ello representa la inversión neta (la riqueza que no se mantiene en efectivo, debe tenerse como capital). Las existencias iniciales de capital y el flujo de inversiones determinan el stock de capital disponible que podemos comparar con  $K(t)$  para medir el exceso de oferta o demanda de servicios del capital.

En la famosa "trampa de liquidez", en que la demanda de saldos improductivos se hace infinitamente elástica respecto a cierta tasa positiva de interés, tenemos un precio rígido de factores que podemos tratar en gran medida como hemos tratado antes los salarios rígidos. El resultado será una infrutilización del capital, si la tasa de interés pasa a ser rígida en algún punto por encima del nivel correspondiente a la ratio de equilibrio capital-trabajo.

Pero es exactamente aquí cuando se aprecia meridianamente la futilidad de intentar describir esta situación en términos de un modelo neoclásico "real", dado que ya no podemos omitir la influencia directa de los factores monetarios en el consumo y la inversión reales. Cuando el tema en cuestión es la asignación de tenencias de activos entre efectivo y capital, el precio del bien compuesto pasa a ser una importante variable y no podemos esquivar la necesidad de una dinámica monetaria.

*Implicaciones para la política económica.* No es éste el lugar más apropiado para comentar la utilidad del análisis económico abstracto existente hasta ahora para los problemas prácticos de estabilización económica. He adoptado deliberadamente una postura tan neoclásica como me ha sido posible. Parte de ello roza la política. Puede ser necesaria una acción deliberada para mantener el pleno empleo. Sin embargo, la multiplicidad de rutas hacia el pleno empleo, mediante políticas fiscales, de gasto público y monetarias, deja al arbitrio de la nación cierta libertad de acción para elegir si desea un elevado nivel de empleo con una formación de capital relativamente intensa, un bajo nivel de consumo, un rápido crecimiento; o a la inversa, o una mezcla de todo ello. No estoy sugiriendo que este tipo de política (por ejemplo: dinero barato y un superávit presupuestario) pueda llevarse a efecto sin serios esfuerzos. Pero una de las ventajas de este modelo de crecimiento más flexible es que proporciona una contrapartida teórica a estas posibilidades prácticas (11).

GRÁFICO 9



*Incertidumbre, etc.* No es posible elaborar una teoría creíble sobre la inversión que se basa en el supuesto de una previsión y arbitrajes perfectos a lo largo del tiempo. Hay demasiadas razones para que las inversiones netas no se vean a veces afectadas por los cambios corrientes en los rendimientos reales del capital, y, en otras ocasiones, respondan de una manera excesiva. A lo largo de este ensayo, hemos barrido todas estas telarañas y algunas otras. En este contexto, quizá sea justificable.

NOTAS

(\*) Solow, Robert M. (1956), "A contribution to the theory of economic growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 70. Traducción de DIÓRKO, revisada por la Redacción de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO.

(1) Por eso los costes de transporte no eran más que una mera e insignificante complicación en la teoría comercial ricardiana, aunque constituían una característica vital de la realidad para von Thünen.

(2) Véase, por ejemplo, Haavelmo: *A Study in the Theory of Economic Evolution* (Amsterdam, 1954), págs. 9-11. No todos los países "subdesarrollados" son zonas con escasez de tierra. Etiopía constituye el ejemplo contrario. Podemos imaginar que la teoría es aplicable siempre que podamos ganar tierra cultivable al desierto a un coste básicamente constante.

(3) El conjunto completo de las tres ecuaciones se compone de (3), (4) y  $\frac{\partial F(K, L)}{\partial L} = w$ .

(4) Hay una excepción a esto. Si  $K=0$ ,  $r=0$  y el sistema no puede comenzar: sin capital no hay producción, y, por tanto, no hay acumulación. Pero este equilibrio es inestable; la más ligera acumulación inesperada de capital dará pie a que comience el sistema el desplazamiento hacia  $r^*$ .

(5) Esto parece contradecir un teorema de R. M. Solow y P. A. Samuelson: "Balanced Growth under Constant Returns to Scale", *Econometrica*, XXI (1953), págs. 412-24, pero se trata de una contradicción sólo aparente. Allí se dio por sentado que todo bien tenía una productividad marginal positiva en la producción de cada bien individual. Aquí, el capital no se puede utilizar para generar trabajo.

(6) La ecuación de la primera podría ser  $s_r F'(r, 1) = nr + \sqrt{r}$ , y la de la segunda,  $s_r F'(r, 1) = \frac{nr}{r+1}$ .

(7) En el caso polarizado de la competencia pura, incluso si las empresas individuales poseen curvas de promedios de costes con forma de U, podemos imaginar que se producen cambios en el producto total exclusivamente por la entrada y salida de empresas idénticas de tamaño óptimo. El producto total, se produce en este caso a un coste constante; y, de hecho, dado el gran número de empresas relativamente pequeñas cada una de las cuales produce a un coste aproximadamente constante con pequeñas variaciones, podemos definir, sin un error importante, una función de producción total que muestre rendimientos constantes de escala. Habrá desviaciones menores, dado que esta función de producción total no es estrictamente válida para las variaciones de producción menores que el tamaño de una empresa óptima. Pero ello puede considerarse despreciable a la hora del análisis a largo plazo.

Tendremos a adaptar de forma natural el modelo a un supuesto

más general de competencia universal monopolística. Pero falta el dispositivo anterior. Si la industria consiste en empresas idénticas con equilibrios tangentes idénticos para grandes grupos, con sujeción a la restricción de que los cambios de producción sólo tienen lugar a través de cambios en el número de empresas, podremos quizá definir una función de producción total con costes constantes. Pero en la realidad esta construcción es absolutamente irrelevante, porque incluso si deseamos tener una visión general de la discontinuidad y la tratamos como diferenciable, las derivadas parciales de tal función no serán productividades marginales a las que respondan las empresas individuales. Cada empresa está en la rama descendente de su curva de costes unitarios, mientras que en el caso competitivo, estaría produciendo realmente a costes localmente constantes. El problema más arduo sigue siendo introducir la competencia monopolística en modelos totalizadores. Por ejemplo, las ecuaciones del valor del producto marginal del texto tendrían que pasar a ser relaciones marginales de ingreso-producto, que requerirían a su vez la presencia explícita de curvas de demanda. En este campo, es preciso realizar mucha más experimentación, cuya recompensa será un mayor realismo.

(8) En sus comentarios sobre un artículo de Pivin, en *Journal*, noviembre 1953, pág. 545.

(9) Solow, R.M. (1953-1954), "A Note on Price Level and Interest Rate in a Growth Model", *Review of Economic Studies*, núm. 54, páginas 74-78.

(10) Un análisis mucho más completo de estos importantes problemas se encuentra en un artículo de James Tobin, en el *Journal of Political Economy*, LXII, (1955), págs.103-15.

(11) Véase el artículo de Paul A. Samuelson en *Income Stabilization for a Developing Democracy*, ed. Millikan (New Haven, 1953), página 577. William Vickrey ha expresado pensamientos similares en su ensayo *Post-Keynesian Economics*, ed. Kurihara (New Brunswick, 1954).

# Cambio técnico y la función de producción agregada (\*)

Robert M. Solow (\*\*)

En esta época de estudios econométricos racionalmente diseñados y grandes tablas *input-output*, se necesita algo más que la "complaciente suspensión de la incredulidad" habitual para hablar seriamente de la función agregada de producción. Sin embargo, la función agregada de producción es un concepto sólo un poco menos legítimo que, digamos, la función agregada de consumo, y, en ciertos macro-modelos a largo plazo, es casi tan indispensable como lo es ésta última para el corto plazo. Mientras insistamos en practicar la macroeconomía, seguiremos necesitando relaciones agregadas.

Incluso en ese caso, estaría poco justificado volver a este tema tan pasado de moda si no tuviera alguna novedad que sugerir. La nueva idea que quiero describir es una forma elemental de separar las variaciones del producto per cápita que son consecuencia del cambio técnico de aquellas que responden a cambios en la disponibilidad del capital per cápita. Naturalmente, cada incorporación adicional de información tiene su precio. En este caso, el precio consiste en una nueva serie temporal requerida, la participación del trabajo o capital en la renta total, y un nuevo supuesto, que se retribuye a los factores según sus productos marginales. Dado que el primero es probablemente más respetable que los demás datos que voy a utilizar, y dado que el último es un supuesto que se suele realizar, es posible que el precio no sea excesivamente alto.

Antes de proseguir, permitanme aclarar que no voy a intentar justificar lo que sigue con la ayuda de fantásticos teoremas sobre la agregación y los números índices (1). Este tipo de economía agregada puede interesar o no. Personalmente, pertenezco a ambas escuelas. Si interesa, creo que podemos extraer algunas

conclusiones rudimentarias pero útiles, partiendo de los resultados.

## BASE TEÓRICA

Comenzaré explicando mi concepto matemático para, a continuación, hacer una exposición esquemática. En este caso, las matemáticas parecen ser más sencillas. Si  $Q$  representa el producto y  $K$  y  $L$  representan los ingresos de capital y trabajo en unidades "físicas", entonces la función agregada de producción puede expresarse así:

$$Q = F(K, L; t) \quad [1]$$

La variable  $t$  del tiempo aparece en  $F$  para introducir el cambio técnico. Se verá que utilizo la expresión "cambio técnico" como expresión abreviada de *cualquier tipo de desplazamiento* de la función de producción. Por ello, aparecerán como "cambio técnico" los retrasos, las aceleraciones, las mejoras en la educación de la fuerza laboral y otras muchas cosas.

Es conveniente comenzar con el caso especial del cambio técnico *neutral*. Definimos como neutrales los desplazamientos de la función de producción si no afectan a las tasas marginales de sustitución, y simplemente aumentan o disminuyen el producto que se puede obtener a partir de unos insumos dados. En este caso, la función de producción adopta la forma especial siguiente:

$$Q = A(t) f(K, L) \quad [1a]$$

y el factor multiplicador  $A(t)$  mide el efecto acumulado de los desplazamientos a lo largo del tiempo. Si dife-

renciamos completamente [1a] con respecto al tiempo, y dividimos por  $Q$ , obtenemos:

$$\frac{\dot{Q}}{Q} = \frac{\dot{A}}{A} + A \frac{\partial F}{\partial K} \frac{\dot{K}}{K} + A \frac{\partial F}{\partial L} \frac{\dot{L}}{L}$$

donde los puntos sobre las letras indican derivadas temporales. Definimos ahora  $w_k = \frac{\partial Q}{\partial K} \frac{K}{Q}$  y  $w_l = \frac{\partial Q}{\partial L} \frac{L}{Q}$

las participaciones relativas del capital y trabajo, y las sustituimos en la ecuación anterior (obsérvese que  $\partial Q / \partial K = A \partial F / \partial K$ , etc.), y de ello, resulta:

$$\frac{\dot{Q}}{Q} = \frac{\dot{A}}{A} + w_k \frac{\dot{K}}{K} + w_l \frac{\dot{L}}{L} \quad [2]$$

A partir de las series temporales  $\dot{Q}/Q$ ,  $\dot{K}/K$ ,  $w_k$  y  $\dot{L}/L$  o de sus análogas discretas anuales, podemos calcular  $\dot{A}/A$  y, de ahí, la propia  $A(t)$ . En realidad, aquí está ocurriendo algo bastante curioso. Hasta ahora, no hemos dicho nada sobre los rendimientos de escala. Pero si todos los insumos de factores se clasifican como  $K$  o como  $L$ , entonces los gráficos disponibles siempre mostrarán  $w_k$  y  $w_l$  cuya suma es igual a uno. Dado que hemos supuesto que se retribuye a los factores su producto marginal, ello equivale a asumir la hipótesis del teorema de Euler. Tal como va el cálculo, deberíamos asumir también la conclusión de que  $F$  es homogéneo de grado uno. Ello implica la ventaja de hacer que todo resulte claro en términos de magnitudes intensivas. Pongamos que  $Q/L = q$ ,  $K/L = k$ ,  $w_l = 1 - w_k$ . Tengamos en cuenta que  $\dot{q}/q = \dot{Q}/Q - \dot{L}/L$ , etc. Con ello, [2] pasa a ser:

$$\frac{\dot{q}}{q} = \frac{\dot{A}}{A} + w_k \frac{\dot{k}}{k} \quad [2a]$$

Todo lo que necesitamos ahora para desglosar el índice  $A(t)$  del cambio técnico son las series del producto por hora, del capital por hora/hombre, y la participación del capital.

Hasta ahora, he dado por supuesto que el cambio técnico era neutral. Pero si volvemos a [1] y seguimos el mismo razonamiento, llegamos a algo muy parecido a [2a], a saber:

$$\frac{\dot{q}}{q} = \frac{1}{F} \frac{\partial F}{\partial t} + w_k \frac{\dot{k}}{k} \quad [2b]$$

Integrando una ecuación diferencial parcial, podemos mostrar que si  $\dot{F}/F$  es independiente de  $K$  y de  $L$  (de hecho bajo rendimientos constantes de escala sólo importa  $K/L$ ), entonces [1] adopta la forma especial [1a] y los desplazamientos en la función de producción son neutrales. Si, además,  $\dot{F}/F$  es constante

en el tiempo, por ejemplo igual a  $a$ , entonces  $A(t) = e^{at}$  o, en aproximación discreta,  $A(t) = (1 + a)^t$ .

Podemos ahora establecer gráficamente con facilidad el caso de los desplazamientos neutrales y de los rendimientos constantes de escala. La función de producción está representada en su totalidad mediante un gráfico de  $q$  respecto a  $k$  (de manera análoga al hecho de que si conocemos la isocuanta de unidad-producto, conocemos el mapa completo). El problema está en que esta función se desplaza en el tiempo, de manera que si observamos los puntos en el plano ( $q$ ,  $k$ ), sus cambios se componen de movimientos a lo largo de la curva y desplazamientos de la misma. En el gráfico 1, por ejemplo, cada ordenada de la curva  $t = 1$  se ha multiplicado por el mismo factor, para producir un desplazamiento neutral de la función de producción para el período 2. El problema radica en calcular este desplazamiento a partir de los puntos  $P_1$  y  $P_2$  que conocemos. Obviamente, sería engañoso ajustar una curva a unos puntos determinados en bruto, como  $P_1$ ,  $P_2$  y otros. Pero si el factor de desplazamiento de cada punto se puede calcular, los puntos a determinar pueden modificarse por un cambio técnico y entonces se puede hallar la función de producción (2).

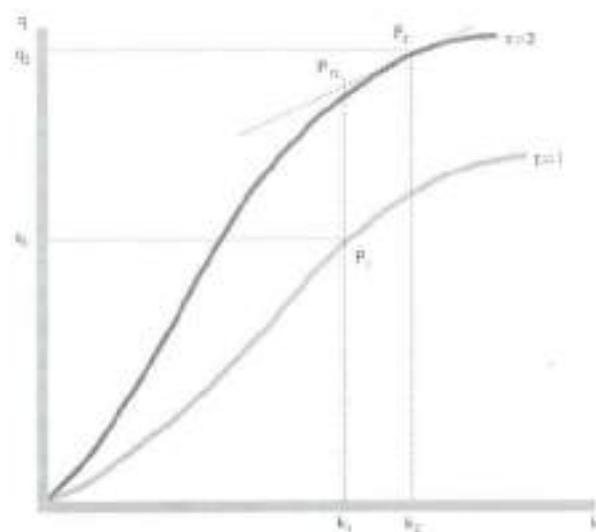
Ante pequeños cambios, lo más natural es aproximar la curva del período 2 por la tangente a  $P_2$  (o la curva del período 1 por su tangente a  $P_1$ ). Con ello conseguimos un punto  $P_{12}$ , corregido por aproximación, así como una estimación para  $\Delta A/A$ , a saber,  $\frac{P_{12}P_1}{q_1}$ . Pero  $k_1P_{12} = q_2 - \partial q / \partial k \Delta k$ , por lo que  $\frac{P_{12}P_1}{q_1} = \frac{q_2 - q_1 - \partial q / \partial k \Delta k}{q_1} = \Delta q / q - \partial q / \partial k \Delta k / q$  y  $\Delta A/A = \frac{P_{12}P_1}{q_1} / q_1 = \Delta q / q - \partial q / \partial k (k/q) \Delta k / k = \Delta q / q - w_k \Delta k / k$  que es exactamente el contenido de [2a]. El caso no necesariamente neutral es un poco más complicado, pero es similar en lo esencial.

## UNA APLICACIÓN A LOS EE.UU.: 1909-1949

Para separar los desplazamientos de la función agregada de producción de los movimientos a lo largo de ella, utilizando [2a] o [2b], se necesitan tres series temporales: producto por unidad de trabajo, capital por unidad de trabajo y participación del capital. En el cuadro núm. 1 se ofrecen algunas de las cifras aproximadas disponibles, junto con los cálculos oportunos.

La medida conceptualmente más clara del producto agregado puede ser el producto nacional neto

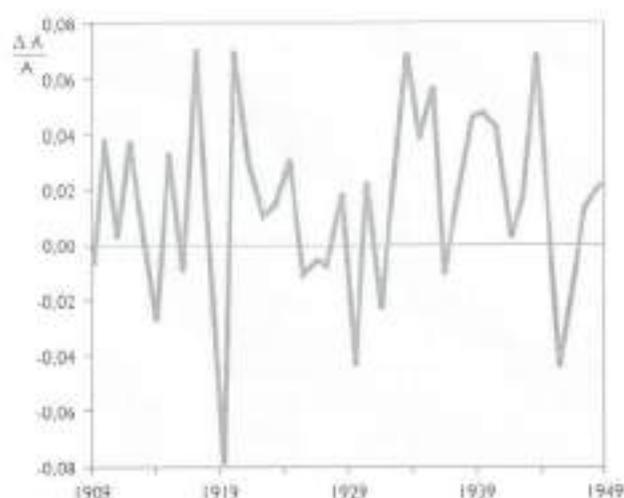
GRÁFICO 1



real (PNN). Pero es difícil conseguir la larga serie del PNN, de modo que he utilizado el PNB (Producto Nacional Bruto). La única diferencia estriba en que la participación del capital debe incluir la depreciación. Fue posible limitar el experimento a la actividad económica privada no agrícola. Ello supone una ventaja (a) porque evita el problema de medir el producto del sector público, y (b) porque eliminar la agricultura representa, al menos, un paso hacia la homogeneidad. Así, mi  $q$  es una serie temporal del PNB privado real no agrícola por hora-hombre, el valioso trabajo de Kendrick.

La serie temporal del capital es la que volvería loco a un purista. A efectos de lo que nos ocupa, "capital" incluye la tierra, los yacimientos minerales, etc. Naturalmente, he utilizado los cálculos de Goldsmith (que elimina los bienes duraderos estatales, agrícolas y de consumo). Idealmente, lo que nos gustaría medir es el flujo anual de servicios de capital. En su lugar, hemos de contentarnos con una estimación menos utópica de las existencias de bienes de capital. A este respecto, surgen todo tipo de problemas conceptuales. Simplemente, a modo de ejemplo, si las existencias de capital consistieran en un millón de máquinas idénticas y si cada una de ellas, a medida que se desgastase, fuera sustituida por otra máquina más duradera y con la misma capacidad anual, las existencias de capital, tal como las hemos medido, seguramente aumentarían. No obstante, el flujo máximo de servicios de capital sería constante. No se puede hacer nada a este último respecto, pero es preciso realizar algo con respecto a la capacidad ociosa. Lo que corresponde a una función de producción es el capital en uso, no el

GRÁFICO 2



capital instalado. Ante la falta de una medida fiable anual de la utilización del capital, me he limitado a reducir las cifras de Goldsmith por la fracción de la fuerza laboral desempleada en cada año, y ello dando por sentado que trabajo y capital siempre padecen desempleo en el mismo porcentaje. No hay duda de que esto es incorrecto, pero probablemente se aproxima más a la realidad que si no hacemos ninguna corrección (3).

La serie de la participación del capital es otra mezcla formada con elementos de diversas fuentes y supuestos *ad hoc* (por ejemplo, la de Gale Johnson, de que cerca del 35 por 100 de la renta empresarial no agrícola está constituida por rentas de la propiedad). Una vez completados estos cálculos, supe que Edward Budd, de la Universidad de Yale, había realizado un cuidadoso estudio a largo plazo de las cuotas de los factores que se publicará en breve. No parece probable que la introducción de cambios menores en este ingrediente alteren en gran medida los resultados finales, pero no me cabe duda de que el refinamiento de éste y de la serie temporal del capital arrojarían unos resultados más exactos.

En cualquier caso, en [2a] o en [2b] podemos reemplazar las derivadas temporales por cambios anuales, y calcular  $\Delta q/q - w_k \Delta k/k$ . El resultado es una estimación de  $\Delta F/F$  o  $\Delta A/A$ , dependiendo de si estos desplazamientos relativos parecen ser neutrales o no. Este cálculo se realiza en el cuadro núm. 1 y aparece reflejado en el gráfico 2. A partir de ahí, estableciendo  $A(1909) = 1$  de forma arbitraria y aprovechando el hecho de que  $A(t+1) = A(t)(1 + \Delta A(t)/A(t))$ ,

CUADRO NÚM. 1  
DATOS PARA EL CÁLCULO DE A(t)

AÑO	Porcentaje de fuerza laboral empleada (1)	Existencias de capital (en millones de \$) (2)	Col. 1 x Col. 2 (3)	Participación del capital en la renta (4)	PNB privado no agrícola por hombre-hora (5)	Capital empleado por hombre-hora (6)	$\Delta A/A$ (7)	A(t) (8)
1909	91,1	146.142	133.135	0,335	0,623	2,06	-0,017	1,000
1910	92,8	150.038	139.235	0,330	0,616	2,10	0,039	0,983
1911	90,6	156.335	141.640	0,335	0,647	2,17	0,002	1,021
1912	93,0	159.971	148.773	0,330	0,652	2,21	0,040	1,023
1913	91,8	164.504	151.015	0,334	0,680	2,23	0,007	1,064
1914	83,6	171.513	143.385	0,325	0,682	2,20	-0,028	1,071
1915	84,5	175.371	148.188	0,344	0,669	2,26	0,034	1,041
1916	93,7	178.351	167.115	0,358	0,700	2,34	-0,010	1,076
1917	94,0	182.263	171.327	0,370	0,679	2,21	0,072	1,065
1918	94,5	186.679	176.412	0,342	0,729	2,22	0,013	1,142
1919	93,1	189.977	176.869	0,354	0,767	2,47	-0,076	1,157
1920	92,8	194.802	180.776	0,319	0,721	2,58	0,072	1,069
1921	76,9	201.491	154.947	0,369	0,770	2,55	0,032	1,146
1922	81,7	204.324	168.933	0,339	0,788	2,49	0,011	1,183
1923	92,1	209.964	193.377	0,337	0,809	2,61	0,016	1,196
1924	88,0	222.113	195.460	0,330	0,836	2,74	0,032	1,215
1925	91,1	231.772	211.198	0,336	0,872	2,81	-0,010	1,254
1926	92,5	244.611	226.266	0,327	0,869	2,87	-0,005	1,241
1927	90,0	259.142	233.228	0,323	0,871	2,93	-0,007	1,235
1928	90,0	271.089	243.980	0,336	0,874	3,02	0,020	1,226
1929	92,5	279.691	258.714	0,332	0,895	3,06	-0,043	1,251
1930	88,1	289.291	254.865	0,347	0,880	3,30	0,024	1,197
1931	78,2	289.056	226.042	0,325	0,904	3,33	0,023	1,226
1932	67,9	282.731	191.974	0,397	0,879	3,26	0,011	1,198
1933	66,5	270.676	180.000	0,362	0,869	3,10	0,072	1,211
1934	70,9	263.370	186.020	0,356	0,921	3,00	0,039	1,298
1935	73,0	257.810	188.201	0,351	0,943	2,87	0,059	1,349
1936	77,3	254.875	197.018	0,357	0,982	2,72	-0,010	1,429
1937	81,0	257.076	208.232	0,340	0,971	2,71	0,021	1,415
1938	74,7	259.789	194.062	0,331	1,000	2,78	0,048	1,445
1939	77,2	257.314	198.646	0,347	1,034	2,66	0,050	1,514
1940	80,6	258.048	207.987	0,357	1,082	2,63	0,044	1,590
1941	86,8	262.940	228.232	0,377	1,112	2,58	0,003	1,660
1942	93,6	270.063	252.779	0,356	1,136	2,64	0,016	1,665
1943	97,4	269.761	262.747	0,342	1,180	2,62	0,071	1,692
1944	98,4	265.483	261.235	0,332	1,265	2,63	0,021	1,812
1945	96,5	261.472	253.320	0,314	1,296	2,66	-0,044	1,850
1946	94,6	258.051	244.632	0,312	1,215	2,50	-0,017	1,769
1947	95,4	268.845	258.478	0,327	1,194	2,50	0,016	1,739
1948	95,7	275.476	264.588	0,332	1,221	2,55	0,024	1,767
1949	93,0	289.360	269.105	0,326	1,275	2,70	—	1,809

Notas y fuentes:

(1) Porcentaje de fuerza laboral empleada 1909-26, de Douglas, *Real Wages in the United States* (Boston and New York, 1930), 460. 1929-49, calculado a partir de *The Economic Almanac, 1953-54* (New York, 1953), 426-28.

(2) Existencias de capital, de Goldsmith, *A Study of Saving in the United States*, vol. 3, (Princeton, 1956), 20-21, suma de columnas 5, 6, 7, 9, 12, 17, 22, 23 y 24.

(3) (1) x (2).

(4) Participación del capital en la renta. Recopilado de *The Economic Almanac*, 504-505; y Jesse Burkhead, "Changes in the Functional Distribution of Income", *Journal of the American Statistical Association*, vol. 48 (junio 1953), 192, 219. Cálculos sobre depreciación de Goldsmith, 427.

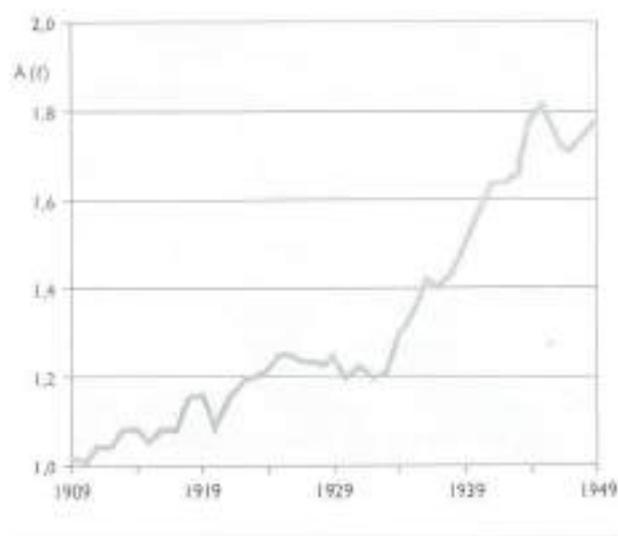
(5) PNB privado no agrícola por hombre-hora, en dólares de 1939. Datos de Kendrick, reproducidos en *The Economic Almanac*, 490.

(6) Capital empleado por hombre-hora. Columna (3) dividida por la serie hombre-hora de Kendrick, *ibid.*

(7)  $\Delta A/A = \Delta(6)/(6) - (4) \times \Delta(5)/(5)$ .

(8) A partir de (7).

GRÁFICO 3



podemos reconstruir sucesivamente la serie temporal  $A(t)$ , como se muestra en el gráfico 3.

Estuve tentado de concluir este apartado señalando que la serie  $A(t)$ , que pretende trazar un perfil a grandes rasgos del cambio técnico, parece, al menos, razonable. Pero tras pensarlo mejor, decidí que no tenía una noción previa de lo que sería "razonable" en este contexto. Voy constatando con satisfacción que la tendencia es marcadamente ascendente; de otro modo, no estaría escribiendo este artículo. Después de cada guerra mundial, se producen abruptas bajadas que, al igual que las intensas subidas que las precedieron, pueden racionalizarse fácilmente. Más que pensar de el hecho de que la curva muestre una inequívoca nivelación en la segunda mitad de la década de 1920. En la década de 1930 comienza de nuevo un alza sostenida. Los primeros años de la curva  $\Delta A/A$  tienen un desagradable carácter en dientes de sierra, que supongo que es un artilugio estadístico.

### LÍNEAS GENERALES DEL CAMBIO TÉCNICO

El lector se dará cuenta de que tengo la costumbre de denominar  $\Delta A/A$  a la curva del gráfico 2, en vez de utilizar la fórmula más general,  $\Delta F/F$ . En realidad, si dispersamos  $\Delta F/F$  en  $K/L$  (que no mostramos), no hallamos ni rastro de relación. Ello me permite afirmar como conclusión formal que en el período 1909-1949, los desplazamientos de la función agregada de producción produjeron un resultado neto aproximadamente neutral. Tal vez debamos recordar que nuestra definición de neutralidad implicaba que los despla-

mientos eran simples cambios de escala, que no afectaban a las tasas marginales de sustitución para unos determinadas ratios capital-trabajo.

$\Delta A/A$  no sólo no está correlacionado con  $K/L$ , sino que casi se podría concluir, a partir del gráfico, que  $\Delta A/A$  es básicamente constante en el tiempo, y muestra fluctuaciones más o menos aleatorias en torno a un punto medio fijo. Casi, no del todo, dado que hacia 1930 parece producirse una ruptura. Existe evidencia de que la tasa media de progreso entre los años 1909-1929 fue menor que la de 1930-1949. Nueve de cada 10 de los primeros 21 desplazamientos relativos tienen una media de un  $\frac{9}{10}$  de 1 por 100 al año, o sea

0,9 por cien, mientras que la media de los últimos 19 es de  $2\frac{1}{4}$  por 100 anual, o sea 2,25 por 100. Incluso

en el año 1929, que muestra un marcado desplazamiento hacia abajo, se pasa del primer grupo al segundo, todavía hay un contraste entre una tasa media del 1,2 por 100 en la primera mitad y un 1,9 por 100 en la segunda. Tal división *post hoc* de un período siempre es peligrosa. Quizá debería dejar las cosas así, dado que parece que el cambio técnico (interpretado con amplitud) puede haberse acelerado después de 1929.

El resultado general de los 40 años en su conjunto es un desplazamiento medio hacia arriba de alrededor de un 1,5 por 100 anual. Podemos compararlo con la cifra cercana al 0,75 por 100 anual obtenido por Stefan Valavanis-Vail mediante un método diferente y bastante menos general para el período 1869-1948 (4). Otra comparación posible es con los cálculos de producción por unidad de *input* de Jacob Schmookler (5), que muestran un aumento próximo al 36 por 100 en el producto por unidad de insumo entre las décadas de 1904-1913 y 1929-1938. Nuestra  $A(t)$  asciende al 36,5 por 100 entre 1929 y 1934. Sin embargo, estas estimaciones no son verdaderamente comparables, dado que las cifras de Schmookler incluyen a la agricultura.

Como última conclusión general, tras la cual dejo al lector interesado extraer sus propias impresiones, durante el período de 40 años el producto por hombre-hora se duplicó aproximadamente. Al mismo tiempo, según el gráfico 2, el desplazamiento ascendente acumulado de la función de producción se aproximó al 80 por 100. Es posible argumentar que cerca de un octavo del incremento total es imputable al aumento del capital por hombre-hora y que los restantes siete octavos se deben al cambio técnico. El razonamiento es como sigue: el PNB real por hombre-hora aumentó de \$0,623 a \$1,275. Dividamos la

última cifra por 1,809, que es el valor de  $A(t)$  en 1949, y por tanto el factor total de desplazamiento de los 40 años. El resultado es un PNB "corregido" por hombre-hora neto del cambio técnico de \$0,705. De este modo, alrededor de 8 centavos del aumento de 65 centavos pueden atribuirse al aumento en la intensidad de capital y el resto al incremento en la productividad (6).

Desde luego, esto no sugiere que se hubiera mantenido la tasa observada de progreso técnico, incluso si la tasa de inversión hubiera sido mucho menor o hubiera descendido a cero. Obviamente, gran parte de la innovación, quizá casi toda, debe estar incorporada a la nueva planta y equipo para que pueda realizarse. Podemos imaginar que este proceso tiene lugar sin la formación neta de capital, a medida que se reemplazan los bienes de capital obsoletos por los últimos modelos, de modo que la *ratio* capital-trabajo no debe cambiar sistemáticamente. No obstante, esto conlleva problemas de definición y medición incluso mayores de los que habíamos ignorado alegremente hasta ahora. Fellner ha hecho hincapié en toda esta problemática.

En comparación, Solomon Fabricant (7) ha calculado que durante el período 1871-1951, cerca del 90 por 100 del incremento de producto per cápita puede atribuirse al progreso técnico. Es de suponer que esta cifra se basa en el tipo estándar de cálculo de producto por unidad de insumo.

A primera vista, puede parecer que los cálculos del producto por unidad de *input* de recursos proporcionan un sistema para medir los cambios de productividad, sin una carga excesiva de supuestos. Creo de hecho, que la carga implícita de supuestos es bastante grande, y que, en todo caso, el método propuesto arriba es mucho más general.

La habitual elección de promedios para calcular un insumo global de recursos no sólo supone algo parecido a mi supuesto de mercados competitivos de factores, sino que además el criterio de producto ÷ una suma ponderada de *inputs* podría tomarse tácitamente como que *asumimos*: (a) que el cambio técnico es neutral, y (b) que la función agregada de producción es *estrictamente* lineal. Ello explica por qué los resultados numéricos son tan paralelos en los dos métodos. Ya hemos comprobado la neutralidad, y, como se verá más adelante, una función de producción estrictamente lineal se ajusta perfectamente, aunque es claramente inferior a otras alternativas (8).

## LA FUNCIÓN AGREGADA DE PRODUCCIÓN

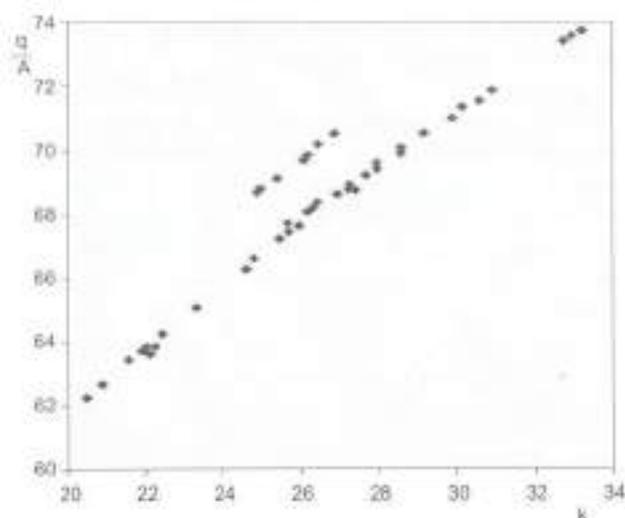
Volviendo ahora a la función agregada de producción, ya podemos escribirla de la forma [1a]. Si utilizamos el supuesto (casi inevitable) de los rendimientos constantes de escala, esa función se puede simplificar en la forma:

$$q = A(t)f(k, l) \quad [3]$$

que constituye la base del gráfico 1. Se constató en el mismo que el mero enfrentamiento de  $q$  con  $k$  daría una visión distorsionada por el factor de desplazamiento  $A(t)$ . Cada punto estaría en un miembro distinto de la familia de las curvas de producción. Pero ahora contamos con una estimación de los valores sucesivos del factor de desplazamiento. (Obsérvese que esta estimación es totalmente *independiente* de cualquier hipótesis sobre la forma exacta de la función de producción). A partir de [3] aducimos que si hacemos un gráfico de  $q(t)/A(t)$  respecto a  $k(t)$ , reducimos todos los puntos analizados a un *único* miembro de la familia de curvas del gráfico 1, y podemos proceder a discutir a continuación la forma de  $f(k, l)$  y reconstruir la función agregada de producción. En el gráfico 4 se muestra una dispersión de  $q/A$  en  $k$ .

Si tenemos en cuenta la suma de alteraciones *a priori* que han experimentado las cifras brutas, el ajuste es muy ceñido. Excepto, claro está, en el caso del estrato de puntos que están, obviamente, demasiado altos. Estas observaciones independientes se refieren a los siete últimos años del período 1943-1949. Se disponen de forma casi totalmente paralela a la dispersión, lo que puede inducirnos a concluir que en 1943 la función agregada de producción sencillamente se desplazó. No obstante, todo el procedimiento anterior estaba dirigido a depurar dichos puntos de los desplazamientos de la función, de modo que ese camino está cerrado. Sospecho que la explicación reside en cierta incomparabilidad sistemática de la serie del capital en uso. En particular, es muy probable que hubiera durante la guerra un mayor uso de los servicios de capital a través de operaciones de dos y tres desplazamientos de lo que muestran las cifras de *stock*, incluso aplicando la fuerte corrección. Podemos apreciar con facilidad que tal subestimación de los insumos de capital nos lleva a sobrestimar el incremento de productividad. Así, de hecho, cada punto afectado debería estar en realidad más alto y más hacia la derecha. Pero un análisis más detallado nos dice que, para las magnitudes de que se trata, el resultado neto debería empujar las observaciones más cerca del resto de la dispersión.

GRÁFICO 4



En el mejor de los casos, esto puede aplicarse a los años de 1943 a 1945. Pero queda el período de posguerra. Aunque es posible que dicha operación multi-desplazamiento quedara bastante extendida incluso tras la guerra, no es probable que ello explicara por sí mismo toda la discrepancia (9). Podríamos sospechar que la amortización acelerada podría haber dado lugar a una subestimación de las existencias de capital después de 1945. De hecho, otros investigadores, especialmente Kuznets y Terborgh, han elaborado estimaciones de existencias de capital que sobrepasan las de Goldsmith al final del período. No obstante, de momento queda como un misterio.

En una primera versión de este artículo, mantuve resueltamente las recalcitrantes observaciones tal como estaban en un análisis de regresión del gráfico 4, básicamente porque dicha exclusión casual es una práctica que deploro en los demás. Sin embargo, tras llevar a cabo algunos experimentos, me pareció que dejarlos como estaban sólo conduciría a distorsionar perceptiblemente los resultados. De modo que, no sin ciertas dudas, en las regresiones que siguen he omitido las observaciones del período 1943-1949. Preferiría explicarlas de otra manera.

A través del gráfico 4, obtenemos una ineludible sensación de curvatura, de rendimientos decrecientes, persistentes pero no bruscos. En lo que respecta a la posibilidad de aproximarse a una saturación de capital, no se encuentran indicios en este nivel de producto bruto, pero incluso dejando de lado todas las demás dificultades, esa dispersión no nos permite elu-

cluir sobre qué pasaría con ratios  $K/L$  más elevados de los que hemos analizado.

En cuanto al ajuste de una curva a la dispersión, nos viene inmediatamente a la mente la función de Cobb-Douglas, pero lo mismo ocurre con otras formas paramétricas, habiendo poco margen de elección entre ellas (10). No puedo evitar pensar que no vamos a obtener nada de elegir la forma funcional, pero he experimentado con varias. Por lo general, me he limitado a familias de curvas de dos parámetros, lineales en los parámetros (por conveniencia de cálculo), y, al menos, capaces de mostrar rendimientos decrecientes (excepto en la línea recta, que, a este respecto, demostró ser inferior a todas las demás).

Las posibilidades concretas que se probaron fueron las siguientes:

$$q = \alpha + \beta k \quad [4a]$$

$$q = \alpha + \beta \log k \quad [4b]$$

$$q = \alpha - \beta / k \quad [4c]$$

$$\log q = \alpha + \beta \log k \quad [4d]$$

$$\log q = \alpha - \beta / k \quad [4e]$$

De ellas, [4d] es el caso Cobb-Douglas; [4c] y [4e] tienen asíntotas más altas; la semilogarítmica [4b] y la hiperbólica [4c] deben cruzar el eje horizontal en un valor positivo de  $k$  y continuar hacia abajo, incluso con mayor pendiente, pero de manera irrelevante (lo que significa que sólo hay que alcanzar cierta  $k$  positiva antes de que pueda esperarse algún producto, pero ello excede en mucho el alcance de esta observación); [4e] comienza en el origen con una fase de rendimientos crecientes y el punto de inflexión tiene lugar en  $k = \beta/2$ ; no es preciso decir que todos los puntos observados quedan a la derecha de éste.

Los resultados del ajuste de estas cinco curvas a la dispersión del gráfico 4 se muestran reflejados en el cuadro núm. 2.

Los coeficientes de correlación son tan uniformemente elevados que dudamos si añadir algún comentario al hecho de que las cinco funciones, incluso la lineal, son igualmente válidas para representar la forma general de los puntos observados. A partir de sólo las correlaciones, de sus valores, podemos deducir que la función de Cobb-Douglas [4d] y la semilogarítmica [4b] son algo mejor que las demás (11).

CUADRO NÚM. 2

Cova	$\alpha$	$\beta$	$r$
4a ...	0,438	0,091	0,9982
b ....	0,448	0,238	0,9996
c ....	0,917	0,818	0,9964
d ....	-0,729	0,353	0,9996
e ....	-0,038	0,913	0,9980

Dado que todas las curvas ajustadas tienen la forma  $g(y) = \alpha + \beta h(x)$ , podemos tomarlas como regresiones lineales, estando disponible un interesante test de validez propuesto por Prais y Houthakker (*ibid.*, página 51). Si disponemos los residuos de cada regresión por orden de valores crecientes de la variable independiente, entonces deseáramos disponer "aleatoriamente" esta secuencia en torno a la línea de regresión. Una fuerte correlación "serial" de los residuos, o unas cuantas largas series de residuos positivos alternando con largas series de residuos negativos serían la evidencia del tipo exacto de desviación suave de la linealidad que deseamos encontrar. Se puede elaborar un test utilizando las tablas publicadas de valores críticos para las series con dos tipos de elementos.

Hemos realizado esto con las funciones lineal, semilogarítmica y de Cobb-Douglas. Los resultados confirman sin género de duda la impresión visual de los rendimientos decrecientes del gráfico 4, demostrando que la función lineal ajusta sistemáticamente de forma deficiente. Entre [4b] y [4d], no hay mucho donde elegir (12).

## UN APUNTE SOBRE LA SATURACIÓN

Ya hemos mencionado que la función agregada de producción no muestra signos de estabilizarse en una etapa de saturación de capital. Las dos curvas del cuadro núm. 2 que tienen asíntotas superiores (c y e) deben ubicar dicha asíntota aproximadamente en el mismo lugar. Los valores límite de  $q$  son, respectivamente, 0,92 y 0,97. Desde luego, ambas son verdaderas asíntotas, a las que se acercan los valores finitos de  $k$  sin llegar jamás a alcanzarlas. No podría ser de otra manera; ninguna función analítica puede nivelarse de repente y pasar a ser constante a no ser que siempre haya sido constante. Pero, por otro lado, no hay razón para esperar que la naturaleza sea infinitamente diferenciable. Así que cualquier conclusión más allá de lo que ya hemos observado en el gráfico 4 es necesariamente peligrosa. Pero, irónicamente, si tomamos 0,95 como estimación del nivel de satura-

ción de  $q$  y usamos la función lineal [4a] (que es la que llega primero) como estimación de límite inferior del nivel de saturación para  $k$ , resulta ser de un 5,7, más de dos veces su valor actual.

No obstante, todo esto ocurre en términos de *producto bruto*, mientras que, a efectos analíticos, nos interesa la *productividad neta del capital*. La diferencia entre ambas es la depreciación, un asunto sobre el que no me siento autorizado a hacer estimaciones. Si hubiera una mayor certeza sobre el valor de las actuales estimaciones de la depreciación, especialmente durante largos períodos de tiempo, hubiera sido preferible realizar todo el análisis en términos de *producto neto*.

Sin embargo, podemos afirmar que la *productividad marginal neta del capital* es cero cuando el *producto marginal bruto* desciende hasta la "tasa marginal de depreciación", es decir, cuando añadiendo algún capital, sólo obtenemos el producto suficiente para compensar la depreciación de dicho incremento de capital. Durante estos últimos años, el PNN ha sido un poco mayor del 90 por 100 del PNB, de modo que el consumo de capital está un poco por debajo del 10 por 100 del producto bruto. A partir del cuadro núm. 1 podemos inferir que el capital por unidad de producción se sitúa entre 2 y 3. Así, la depreciación anual es del 3-5 por 100 de las existencias de capital. La saturación de capital podría tener lugar en el momento en que el producto marginal del capital cayera a un 0,03-0,05. Utilizando [4b], ello podría ocurrir cuando la *ratio K/L* estuviera alrededor del 5 o mayor, mucho más arriba aún de lo que hemos observado (13).

## RESUMEN

Este artículo plantea un modo sencillo de diferenciar los desplazamientos de la función agregada de producción de los movimientos a lo largo de la misma. El método se basa en el supuesto de que a los factores se les retribuye según sus productos marginales, pero puede ampliarse fácilmente a mercados monopolísticos de factores. Entre las conclusiones que extraemos de una aplicación a grandes rasgos de los datos de EUA entre 1909 y 1949, están las siguientes:

1. El cambio técnico durante dicho período fue neutral por término medio.
2. El desplazamiento hacia arriba de la función de producción, aparte de las fluctuaciones, se produjo a una tasa de alrededor del 1 por 100 anual durante la

primera mitad del período y de un 2 por 100 anual en la segunda mitad.

3. El producto bruto por hombre-hora se duplicó a lo largo del período, con un 87,5 por 100 de incremento atribuible al cambio técnico, y el restante 12,5 por 100 al incremento en la utilización del capital.

4. La función agregada de producción, corregida por el cambio técnico, ofrece una inequívoca sensación de rendimientos decrecientes, pero la curvatura no es brusca.

#### NOTAS

(\*) Solow, Robert M. (1957), "Technical change and the aggregate production function", *The Review of Economic and Statistics*, Traducción de DIORIKI, revisada por la Redacción de PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO.

(\*\*) Tengo una deuda de gratitud con el Dr. Louis Lefebvre por su colaboración, tanto estadística como de otro tipo, y con los profesores Felner, Leontief y Schultz por sus estimulantes sugerencias.

(1) La señora Robinson, en particular, ha explorado muchas de las profundas dificultades que se encuentran al dar un significado preciso a la cantidad del capital en "The Production Function and the Theory of Capital", *Review of Economic Studies*, vol. 21, nº 2) y yo he puesto en evidencia otros muchos obstáculos. Siempre que se disponga de datos, es preferible aplicar el análisis a una función de producción definida con precisión, con muchos inputs definidos exactamente. Al menos, podemos esperar que el análisis agregado nos aporte cierta noción de las conclusiones a que nos conduciría un estudio detallado.

(2) Los profesores Wassily Leontief y William Felner me indicaron por separado que esta aproximación "de primer orden" se podía mejorar en principio. Tras calcular una función de producción corregida para un cambio técnico (véase más adelante), podemos volver atrás y utilizarla para obtener una segunda aproximación a la serie de desplazamientos, así como para futuras iteraciones.

(3) Otro factor que no he corregido son las variaciones en la duración de la semana laboral. En la medida en que la semana laboral se acorta, la intensidad de uso del capital existente disminuye, y las cifras de existencias sobrestiman los insumos de servicios de capital.

(4) S. Valavanis-Vall, "An Econometric Model of Growth, U.S.A. 1869-1953", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, XLV, (mayo de 1955), 217.

(5) J. Schmookler, "The Changing Efficiency of the American Economy 1869-1938", *The Review of Economic and Statistics* (agosto de 1952), 226.

(6) Durante la primera mitad del período, 1909-1929, hay un cálculo similar que atribuye cerca de un tercio del incremento observado en el PNB por hombre-hora al aumento en la intensidad del capital.

(7) S. Fabricant, "Economic Progress and Economic Change",

34<sup>th</sup> Annual Report of the National Bureau of Economic Research (New York, 1954).

(8) Para asistir a un excelente análisis de algunos de los problemas, véase M. Abramovitz, "Resources and Output Trends in the U.S. since 1870", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, XLVI (mayo de 1956), 5-23. Algunas de las cuestiones que allí se suscitan se podrían contestar en principio con el método que utilizamos aquí. Por ejemplo, la aportación de la mejora de la calidad de la fuerza laboral se puede manejar para presentar varios niveles de trabajo cualificado como inputs separados. Debo al profesor T.W. Schultz un mejor conocimiento del hecho de que gran parte de lo que aparece como desplazamientos de la función de producción, representa mejoras de la calidad del insumo de trabajo, y, por tanto, es un importante resultado de la formación de capital real. Tampoco debemos olvidar que incluso el progreso técnico directo tiene un coste.

(9) Es esperanzador constatar que el nuevo libro del profesor Felner se hace eco de la sospecha de que en la posguerra ha habido un importante incremento, con respecto a antes del conflicto, del predominio de la operación de múltiples desplazamientos. Véase *Trends and Cycles in Economic Activity*, Nueva York, 1956, 92.

(10) Puede verse un análisis del mismo problema en otro contexto en Prats y Houthakker, *The Analysis of Family Budgets*, Cambridge, Reino Unido, 1955, 82-88. Véase también S.J. Prats, "Non-linear Estimates of the Engel Curves", *Review of Economic Studies*, nº 52, 1952-53, 87-104.

(11) Sería temerario para un observador exterior (y quizá también para uno interior) aventurar una estimación sobre las propiedades estadísticas de la serie temporal básica. No obstante, podemos hacer unas cuantas afirmaciones generales. (a) El modo natural de introducir un término erróneo en la función agregada de producción es al multiplicar:  $Q = (1+u)F(K, L; t)$ . En el caso neutral parece que la estimación  $A(t)$  absorberá el factor erróneo, con lo que el error en  $\Delta A/A$  será aproximadamente  $\Delta u/(1+u)$ . Si  $u$  tiene valor medio cero, la varianza de la estimación  $\Delta A/A$  será aproximadamente  $2(1-u)$  var  $u$ , en donde  $\rho$  es la primera autocorrelación de la serie  $u$ . (b) Supongamos que la distribución de la productividad marginal no es exacta, de modo que  $K/Q = \alpha Q/\alpha K = w + v$ , en donde  $v$  es una desviación aleatoria y  $w$  es la cuota de utilidad de la propiedad. Entonces, el error en la estimación de  $\Delta A/A$  será  $v \Delta K/K$ , con la varianza  $(\Delta K/K)^2$  var  $v$ . Dado que  $K/L$  cambia lentamente, el factor multiplicador será muy pequeño. El efecto es influir en la estimación de  $\Delta A/A$  de tal modo que nos lleve a realizar una sobrestimación cuando el capital reciba menos que su producto marginal (y  $K$  aumente). (c) Los errores en la estimación de  $A(t)$  no causan realmente un gran perjuicio en lo que atañe al análisis de regresión. Los errores al observar  $K$  son más graves y es probable que sean grandes. El efecto, desde luego, será influir en las desviaciones de  $\beta$  hacia abajo.

(12) La prueba estadística es  $R$ , el número total de series, con pequeños valores significativos. Para [4a],  $R = 4$ ; para [4b],  $R = 13$ . El valor crítico del 1 por 100 gira, en ambos casos, en torno a 9.

(13) Y eso con supuestos relativamente pesimistas sobre la manera en que el propio cambio técnico afecta a la tasa de consumo de capital. Es conveniente hacer aquí una advertencia: he dejado los datos del PNB de Kendrick a precios de 1939 y las cifras de existencias de capital de Goldsmith a precios de 1929. Antes de que alguien utilice los de  $\beta$  del cuadro núm. 2 para calcular un rendimiento del capital o cualquier número parecido, es necesario convertir  $Q$  y  $K$  a una base de precios comparables, mediante un cálculo fácil.

# Agenda 2000. Por una Unión más fuerte y más amplia

## SUMARIO

INTRODUCCIÓN.....	172
PRIMERA PARTE: LAS POLÍTICAS DE LA UNIÓN.....	176
I. Políticas internas.....	176
1. Establecer las condiciones para un crecimiento sostenible y la creación de empleo.....	176
2. Dar prioridad a los conocimientos.....	177
3. Modernizar los programas de empleo.....	178
4. Mejorar las condiciones de vida.....	178
II. Cohesión económica y social.....	179
1. Mantener el esfuerzo de cohesión.....	179
2. Acentuar la concentración.....	180
3. El futuro del Fondo de Cohesión.....	183
4. Apoyo estructural para los nuevos países miembros.....	183
5. Mejorar la relación coste-eficacia.....	184
III. La Política Agrícola Común.....	185
1. Evaluación del proceso de reforma.....	185
2. Perspectivas a largo plazo.....	186
3. Objetivos políticos de la PAC.....	188
4. Nuevas reformas.....	188
IV. La Unión en el mundo.....	193
1. Una Europa estable y abierta al mundo.....	193
2. Una Europa fuerte y coherente.....	194
V. Una Comisión eficaz al servicio de los europeos.....	196
SEGUNDA PARTE. EL RETO DE LA AMPLIACIÓN.....	197
I. Evaluación basada en los criterios para la adhesión.....	197
1. Criterios políticos.....	198
2. Criterios económicos.....	200
3. Otras obligaciones derivadas de la adhesión como miembros de la Unión.....	202

II. Los problemas más importantes en el camino hacia la ampliación (estudio de impacto) .....	205
1. Agricultura .....	206
2. Política de cohesión .....	206
3. Funcionamiento del mercado único .....	207
4. Aplicación de las normas sobre medio ambiente .....	207
5. Transportes .....	207
6. Seguridad nuclear .....	208
7. Libertad, seguridad y justicia .....	209
8. Conflictos fronterizos .....	209
9. Aplicación de la legislación comunitaria antes de la adhesión .....	209
III. Una estrategia para la ampliación .....	210
1. Negociaciones de adhesión .....	210
2. Estrategia de preadhesión reforzada .....	211
IV. Chipre .....	212
1. Desarrollo económico .....	213
2. Perspectivas de llegar a un acuerdo político .....	213
3. Relaciones con la Unión Europea .....	213
V. La Conferencia europea .....	213
VI. Relaciones con Turquía .....	214
VII. Recomendaciones finales .....	215
<b>TERCERA PARTE. NUEVO MARCO FINANCIERO (2000-2006) .....</b>	<b>217</b>
I. Problemática global .....	217
1. Abarcar un periodo de una duración suficiente .....	217
2. Permitir la financiación de las necesidades esenciales .....	218
3. Garantizar una gestión sana de la hacienda pública .....	218
II. Dinámica de los gastos .....	218
1. Gastos agrícolas .....	219
2. Gastos estructurales .....	219
3. Otras categorías de gastos .....	220
4. Reservas .....	222
5. Marco de referencia propuesto .....	222
III. Sistema de financiación .....	222
1. Funcionamiento del sistema .....	222
2. ¿Introducción de un nuevo recurso propio? .....	223
3. Principales tendencias de aquí al año 2006 .....	224
4. Sistema de financiación futuro .....	225
<b>ANEXO A LA TERCERA PARTE: CUADROS Y GRÁFICO .....</b>	<b>225</b>

## INTRODUCCIÓN

El Consejo Europeo de Madrid, celebrado en diciembre de 1995, reafirmó que las decisiones necesarias para iniciar las negociaciones de adhesión con los países candidatos a incorporarse a la Unión Europea se tomarían en los seis meses siguientes a la conclusión de la Conferencia Intergubernamental (CIG) y teniendo en cuenta el resultado de esta última. Instó a la Comisión a que transmitiera, lo más pronto posible tras la finalización de la CIG, los dictámenes sobre cada una de las solicitudes, así como a comenzar la elaboración de un documento global sobre la ampliación. Asimismo solicitó a la Comisión que llevara a cabo un análisis pormenorizado del sistema financiero de la Unión Europea con objeto de presentar, inmediatamente después de la conclusión de la CIG, una comunicación sobre el futuro marco financiero de la Unión a partir del 31 de diciembre de 1999, que tuviera en cuenta la perspectiva de la ampliación.

La presente comunicación "Agenda 2000", junto con los dictámenes sobre cada una de las solicitudes de adhesión, constituye la respuesta global de la Comisión a dichas solicitudes. En ella se bosquejan, dentro de un marco único, las perspectivas generales de la evolución de la Unión y de sus políticas más allá del cambio de siglo, las cuestiones horizontales relacionadas con la ampliación y el futuro marco financiero más allá del año 2000 teniendo en cuenta la perspectiva de una Unión ampliada.

Frente a los grandes paquetes financieros del pasado, la ampliación ocupa, en la "Agenda 2000", un lugar mucho más importante. En efecto, los países candidatos son más numerosos, de características más diversas, y todos ellos futuros beneficiarios netos. Por añadidura, tanto las reformas de las políticas como la absorción de nuevos miembros deberán realizarse dentro de un marco financiero riguroso.

### *Balance desde el Acta Única*

Europa ha cambiado considerablemente en el transcurso de una década. Dos ampliaciones sucesivas han aumentado el número de Estados miembros a quince. Dos importantes reformas de los tratados, el Acta Única y el Tratado sobre la Unión Europea, han modificado profundamente el marco institucional y político de la Unión. Dos grandes paquetes financieros han redefinido los objetivos y los medios de la integración que han acompañado a esas evoluciones.

Estos cambios han contribuido a generar una nueva dinámica integradora únicamente comparable

con la que se produjo durante los primeros años de vida de las Comunidades. La puesta en marcha del mercado único fue capital en ese proceso, como también lo fue el esfuerzo de solidaridad sin precedentes entre los Estados miembros plasmado en el rápido desarrollo de las políticas económica y de cohesión social. El camino hacia la unión económica y monetaria (UEM) abierto por el Acta Única y oficialmente establecido en el Tratado de Maastricht fortaleció aún más ese desarrollo al fomentar una mayor estabilidad económica y al aumentar la confianza.

Este recobrado vigor en la historia de la integración europea encuentra sus raíces tanto en el sólido y evolutivo marco de los tratados como en unas perspectivas financieras a medio plazo estables y honestas, unido a un consenso interinstitucional sobre la necesidad de una disciplina presupuestaria y una moderación en el desarrollo de las políticas de la Unión. A pesar de la considerable expansión de las actividades de la Unión a lo largo de la pasada década, el presupuesto comunitario ha permanecido considerablemente por debajo de los límites para gastos. En lo que atañe a los gastos reales, el presupuesto de 1997 se sitúa en un 1,17% frente al límite del 1,23% del PIB previsto en las perspectivas financieras.

Pero la aceleración histórica de la construcción europea en el transcurso de estos diez últimos años también estuvo influida por las evoluciones exteriores a la Unión. El final de la guerra fría y la descomposición de la Unión Soviética abrieron nuevos horizontes para la cooperación internacional, e impulsaron a la Unión a asumir un papel clave de cara a fomentar el cambio y la estabilidad en toda Europa. Así sucedió en especial con ocasión de su apoyo a la reunificación alemana y de su gran esfuerzo de ayuda a los países de Europa Central y Oriental (PECO). El Consejo Europeo de Copenhague abrió las perspectivas de una ampliación hacia dichos países. Posteriormente, en Essen, se pondría en marcha la estrategia de preadhesión.

Asimismo, se han establecido relaciones más estrechas con los nuevos Estados Independientes nacidos de la antigua Unión Soviética así como con los países de la orilla meridional y oriental del mediterráneo. De la misma manera, el impulso y la fortaleza de las relaciones de la Unión con sus socios de Europa Occidental y con Estados Unidos quedaron reflejados en el establecimiento del Espacio Económico Europeo y en la nueva agenda transatlántica. En el frente económico, la Unión desempeñó un papel decisivo en la conclusión con éxito de la Ronda Uruguay y en la

creación de la Organización Mundial del Comercio (OMC), confirmando así su rango de protagonista en el contexto de la creciente mundialización.

Pero estos éxitos reales no deben ocultar las dificultades a las que la Unión ha tenido que hacer frente en estos diez últimos años. Dificultades ante todo de índole económica. Tras los resultados económicos positivos de finales de los años ochenta y comienzo de los años noventa, período en el que se crearon nueve millones de puestos de trabajo, la posterior caída provocó un incremento del paro en la Unión, dificultando las reformas presupuestarias y estructurales en los Estados miembros. No obstante, se han realizado considerables avances desde entonces, en buena medida como resultado de los programas de convergencia establecidos con arreglo a las disposiciones del Tratado de Maastricht para preparar la UEM. A escala europea, la coordinación política se ha visto fortalecida y se han tomado nuevas iniciativas para utilizar mejor el potencial de Europa como una única entidad económica. Aunque estas acciones han contribuido a que las perspectivas económicas de la Unión sean mucho mejores de lo que lo fueron estos últimos años, los niveles de desempleo siguen siendo inaceptablemente altos.

Las dificultades encontradas también fueron de orden político y psicológico. El debate sobre la ratificación del Tratado de Maastricht demostró que los ciudadanos se habían visto sorprendidos por una aceleración institucional a la que no se sentían asociados. La importancia cobrada por la Unión en la vida cotidiana contrastaba con la persistencia o el agravamiento de sus propias dificultades. A causa de la importancia adquirida por la Unión, los ciudadanos esperan mucho de ella. Desean ser escuchados y asociados, quieren respuestas a sus preocupaciones, sean éstas el paro, el deterioro del medio ambiente, la salud pública, la droga y la delincuencia o la inestabilidad a las puertas de Europa.

#### *El Tratado de Amsterdam*

Antes de iniciar una nueva y crucial fase de la historia europea, era necesario modernizar el Tratado, reforzando la Europa de los ciudadanos, mejorando la capacidad exterior de la Unión y reformando el marco institucional. Estos eran los retos de la CIG que acaba de concluir. El Tratado de Amsterdam supone avances considerables en esos puntos, pero las reformas institucionales son parciales y deben completarse antes de las futuras ampliaciones. El nuevo dispositivo levantado sobre un espacio de libertad, de seguridad y de justicia, y la integración en el Tratado

del Convenio de Schengen constituyen un paso importantísimo hacia la Europa de los ciudadanos. La inclusión de un título sobre el empleo en el Tratado consagra el lugar preeminente conferido a la lucha por el empleo en la Unión. Las modificaciones introducidas en los capítulos social y sobre el medio ambiente son reflejo del anhelo de una Europa más humana y más cercana al ciudadano.

El nuevo Tratado mejora el dispositivo de la política exterior y de seguridad común (PESC) y la coherencia entre ésta y las relaciones económicas internacionales. La Unión podrá de esta manera aumentar progresivamente su presencia y su eficacia en la escena internacional y llevar a cabo una política exterior que esté a la altura de su potencial y que sea más conforme a los deseos de los ciudadanos europeos.

Desde un punto de vista institucional, la función de colegislador del Parlamento Europeo se ha visto reforzada considerablemente por la ampliación de la codecisión y la simplificación de los procedimientos. La extensión de la mayoría cualificada es más modesta, aunque sectores importantes, como la investigación, estarán en adelante sometidos al voto mayoritario. Cobra pues aún más importancia, en espera de reformas ulteriores, el utilizar al máximo todas las posibilidades que ofrece el nuevo Tratado en lo relativo al paso al voto por mayoría cualificada. Esto es especialmente cierto en el caso de las medidas ligadas al espacio de libertad, de seguridad y de justicia, a la política comercial común y a la PESC. La introducción de la cooperación reforzada permitirá asimismo hacer frente más eficazmente al reto de una Unión más amplia y más heterogénea.

El claro fortalecimiento del estatuto y de los poderes del presidente de la Comisión va a aumentar la visibilidad y la eficacia de esta última. Al mismo tiempo, la reforma interna anunciada por la Comisión, a la que se hace mención en una declaración de la conferencia, permitirá adaptar esta institución a las exigencias del siglo XXI.

#### *Reforzar las instituciones*

El Tratado de Amsterdam constituye por lo tanto un nuevo paso hacia la unificación de Europa y abre el camino para iniciar el proceso de ampliación. Pero éste no debe en ningún caso suponer una huida hacia adelante. Por esta razón, es necesario, como prevé el Tratado de Maastricht, poner en marcha el euro el 1 de enero de 1999. También será necesario desarrollar y profundizar el conjunto de las políticas de la Unión

para construir una Europa que sea a la vez mayor y más fuerte.

Ahora bien, sobre todo habrá que proceder a tiempo al fortalecimiento de las instituciones y de su funcionamiento, tal y como establece el Protocolo anejo al Tratado sobre el futuro de las instituciones. Todo retraso comprometería la ampliación efectiva de la Unión.

En consecuencia, la Comisión propone fijar, desde ahora mismo, una fecha para la reforma relativa a la ponderación de los votos en el Consejo que debe acompañar a la reducción del número de miembros de la Comisión a uno por Estado miembro antes de la primera ampliación. Con independencia de la fecha probable de esta ampliación, habrá que tomar una decisión política sobre este asunto mucho antes del año 2000. Esta reforma no bastará, sin embargo, para pensar en una ampliación importante, como, por otro lado, se desprende del Protocolo sobre el futuro de las instituciones. Por ello, la Comisión sugiere convocar, lo antes posible después del año 2000, una nueva CIG con objeto de llevar a cabo una reforma en profundidad de las disposiciones del Tratado relativas a la composición y al funcionamiento de las instituciones. Una reforma de esta naturaleza deberá en todo caso incluir la introducción generalizada del voto por mayoría cualificada.

#### *Ampliar la Unión*

La ampliación hacia los PECO y Chipre es un designio histórico para la Unión. También supone una oportunidad para Europa: para su seguridad, su economía, su cultura, su posición en el mundo. La aplicación, a escala del continente europeo, del modelo de integración pacífica y voluntaria entre naciones libres es una prueba de estabilidad. La Unión, que contará con más de cien millones de nuevos ciudadanos, será testigo de una actividad económica y comercial más fuerte y de un nuevo impulso para desarrollar e integrar la economía europea en su conjunto. La diversidad cultural de Europa constituirá una fuente de creatividad y de riqueza. La adhesión de nuevos Estados miembros aumentará el peso y la influencia de la Unión en la escena internacional.

Al mismo tiempo, el propio número de candidatos y las grandes diferencias de desarrollo económico y social que traerán consigo colocarán a la Unión frente a desafíos políticos e institucionales mucho mayores que los conocidos hasta ahora. La población de la Unión aumentará previsiblemente en más de una cuarta parte, para alcanzar cerca de 500 millones de

personas, pero el PIB total sólo subirá un 5%. No obstante los improbables esfuerzos acometidos por estos países, su integración en los programas y estructuras actuales será una tarea delicada. El proceso de ampliación también exigirá una cuidadosa gestión de las relaciones de la Unión con otros socios, en Europa y en otras partes del mundo, para garantizar que contribuya a los objetivos generales del fortalecimiento de la cooperación y de la seguridad internacionales.

#### *Los retos que se avecinan*

Con la ayuda de un nuevo Tratado, teniendo a su servicio un euro fuerte y un gran mercado único, y empujada por la dinámica de la ampliación, la Unión debería abordar el próximo siglo en mejores condiciones que las actuales. Desde esta perspectiva, se hace necesaria una reflexión sobre cómo configurarán las tendencias a largo plazo, tanto externas como internas, los acontecimientos y cómo influirán en la manera en que la Unión podría alcanzar sus objetivos.

Esta reflexión también debe abordar la cuestión de cómo desarrollar el modelo europeo de sociedad en el siglo XXI y cuál será la mejor forma de responder a las principales preocupaciones de los ciudadanos. La primera de esas preocupaciones se refiere a las tasas actuales, insosteniblemente altas, de desempleo y exclusión social que socavan los mismísimos cimientos de la sociedad. Al mismo tiempo, las crecientes amenazas para el medio ambiente se han convertido en uno de los principales temas de preocupación de todos los ciudadanos. De La Misma Manera, La Toxicomanía Y La Delincuencia Organizada Ocupan Con mayor frecuencia un lugar preeminente en las preocupaciones de los ciudadanos.

La evolución demográfica en la Unión en los próximos veinticinco años será muy importante: el número de personas mayores de 60 años aumentará en 37 millones, mientras que la población activa descenderá en 13 millones. Esto incrementará las tensiones sobre los sistemas de pensiones y de seguridad social, que necesitarán de una mezcla de reformas y de fortalecimiento de la actividad económica para poder garantizar el mantenimiento de un alto nivel de protección. Al mismo tiempo, esos cambios en la estructura de edad de la población activa refuerzan la necesidad de aumentar las calificaciones de los jóvenes y de ofrecerles la perspectiva de una larga vida profesional a través de la formación continua. Debería prestarse una atención especial a la participación cada vez mayor de la mujer en el mundo del trabajo y en la sociedad, así como al cambio en los modelos familiares.

Las nuevas tecnologías se desarrollan a una velocidad cada vez mayor y sus implicaciones se hacen cada vez más y más amplias. Las nuevas tecnologías tendrán un profundo efecto sobre todos los aspectos de la sociedad. Por ello es necesario realizar un esfuerzo especial para aprovechar al máximo las nuevas posibilidades que ofrecen las nuevas tecnologías de cara a la organización del trabajo, permitiendo combinar flexibilidad e intereses individuales. El cambio tecnológico puede aumentar la productividad mejorando los conocimientos de la gente, mejorando las herramientas y facilitando los procesos de producción. En aquellos campos en los que esta combinación tiene un éxito especial, como en la sociedad de la información, la biotecnología o la tecnología medioambiental, esa evolución crea considerables oportunidades para el crecimiento y la creación de empleo. Para explotar plenamente esas posibilidades, deben hacerse las necesarias inversiones en materia de investigación, nuevo equipamiento, adaptación de las estructuras de gestión y constante mejora de los recursos humanos. Debería prestarse una atención especial a que los avances tecnológicos beneficien a todos los sectores de la sociedad.

El proceso actualmente en marcha de *reestructuración de mercados y de empresas*, alimentado por la innovación, la competencia y el comercio internacional, se ha visto acelerado por la creación del mercado único. Este proceso provocará la modernización de la industria manufacturera en paralelo a un rápido crecimiento del sector servicios, algo que será sumamente favorable al desarrollo de las pequeñas y medianas empresas (PYME). En este contexto, los servicios públicos deberán adaptarse de manera adecuada. El mayor reto consiste en equilibrar los aspectos dinámicos y sociales del proceso de reestructuración combinando flexibilidad para las empresas con seguridad para los particulares. Mientras que, en términos generales, la reestructuración es tanto necesaria como beneficiosa, la *rigidez del mercado laboral* y la inadecuación entre capacidades y demanda han hecho difícil aprovechar totalmente su potencial para la creación de empleos. Este problema se ha visto agudizado por la permanentemente escasa movilidad geográfica de los europeos, tanto en los Estados miembros como entre ellos.

La Unión tendrá que adaptarse al continuo proceso de mundialización. La Unión está bien situada para beneficiarse de este proceso; su balanza económica general con el resto del mundo es positiva y ha crecido aún más con la liberalización del comercio. La dimensión exterior de las políticas comunitarias, como la política medioambiental o la política energética,

será, con más fuerza que en el pasado, un elemento integrante de su política exterior. La Unión deberá asimismo adaptarse a la aparición de un *mundo multipolar*. Por su importancia económica y geopolítica, la Unión tiene la posibilidad de convertirse en una pieza clave en ese mundo. A tal fin, habrá que elaborar un planteamiento a la vez coherente y general de las relaciones exteriores.

\*\*\*

Este es el contexto en el que la Comisión presenta su Comunicación "Agenda 2000", que pretende responder de una manera global a los retos futuros de la Unión.

La primera parte aborda la evolución de las políticas de la Unión. Basándose en el nuevo Tratado de Amsterdam, las políticas internas deberían establecer las condiciones para un crecimiento sostenible y para la mejora del empleo, dar prioridad a la formación, modernizar los sistemas de empleo y mejorar las condiciones de vida. Reformas posteriores de las políticas estructurales y de la política agrícola común (PAC) reforzarán el compromiso de la Unión en favor de la cohesión económica y social, así como de la agricultura y del desarrollo rural, a la par que la prepararán para la ampliación. Por último, aborda la cuestión de cómo lograr una mayor unidad y eficacia en las relaciones exteriores de la Unión.

La segunda parte se ocupa del desafío que supone la ampliación. Establece las principales conclusiones y recomendaciones de los dictámenes individuales sobre los países candidatos y expone la opinión de la Comisión con respecto al inicio del proceso de adhesión, así como con respecto al refuerzo de la estrategia de preadhesión. El volumen II de la presente Comunicación contiene un análisis de la repercusión de la ampliación sobre las políticas de la Unión y una presentación pormenorizada de la estrategia de preadhesión reforzada.

La tercera parte establece el nuevo marco financiero para el período 2000-2006. En ella se demuestra que el doble objetivo de profundizar y ampliar la Unión puede alcanzarse sin rebasar el límite máximo del 19,27% del PIB de los recursos propios, respetando por tanto una disciplina presupuestaria constante. Por último aborda la cuestión del futuro sistema financiero.

Tomados en su conjunto, estos elementos ofrecen una visión clara y coherente de la Unión en el momento en que ésta se apresta a entrar en el siglo XXI.

### Más allá del año 2000

El ambiente interno y externo de la Unión están sometidos a una rápida mutación: Europa debe adaptarse, evolucionar, reformarse. Debe, más que en el pasado, concentrarse en lo esencial y dar prioridad a aquellos sectores de actividad en los que puede aportar un valor añadido real. Gracias a su derecho de iniciativa, la Comisión tiene una misión capital en la reorientación de las políticas de la Unión. Al mismo tiempo, debe volver a examinar su acción y mejorar su capacidad de gestión, de coordinación y de control. En una Europa más grande y más heterogénea, su papel de defensora del interés común será todavía más importante que en el pasado. Para tener éxito, será necesario que reorganice y modernice sus estructuras.

La evolución de las políticas internas constituye una primera prioridad. Esa evolución debe hacerse en torno a cuatro ejes: crear las condiciones de un crecimiento duradero que favorezca el empleo, hacer hincapié en el conocimiento y en las nuevas tecnologías, modernizar los sistemas de empleo y mejorar las condiciones de vida.

Los objetivos de la cohesión están claramente definidos en el Tratado. La cohesión económica y social cobrará aun más importancia en una Unión ampliada y, por lo tanto, necesariamente más heterogénea. El esfuerzo de cohesión supone una inversión en nuestro propio futuro. La pregunta que debemos hacernos es la de cómo adaptar nuestros instrumentos al futuro y al reto que supone la ampliación.

La reforma de la política agrícola común de 1992 ha supuesto un éxito considerable. Sin embargo, ha llegado el momento de dar nuevos pasos hacia los precios del mercado mundial y a las ayudas directas a las rentas agrarias. Diversas razones abogan en favor de ese planteamiento: el riesgo de nuevos desequilibrios comerciales, la perspectiva de una nueva ronda de negociaciones comerciales, la aspiración a una política agrícola orientada hacia la calidad y que respete más el medio ambiente y, por último, pero no por ello menos importante la perspectiva de la ampliación. Al mismo tiempo, se hace cada vez más necesaria una política de desarrollo rural con todas las de la ley.

En lo que atañe a sus relaciones exteriores, ha llegado la hora de que la Unión elabore y ponga en práctica una política exterior plenamente operativa. El Tratado de Amsterdam otorga a la Unión unos instru-

mentos más adecuados para desarrollar la PESC. El euro representa una oportunidad única para que la Unión se convierta en una de las principales potencias financieras. La ampliación reforzará esa influencia. Se ha lanzado un verdadero llamamiento a Europa, cuya colaboración y cooperación se busca en todas las partes del mundo, para que asuma sus responsabilidades. La Unión debe responder de manera positiva, tanto porque tiene intereses políticos y económicos que defender como porque tiene mucho que aportar a la paz, a la democracia y a la defensa de los valores y derechos humanos.

### 1. Políticas internas

El paso con éxito a la UEM y la plena utilización del potencial del mercado único fortalecerá a Europa como entidad económica, contribuyendo a un crecimiento sostenible. Su competitividad depende de la existencia de empresas dinámicas y de la destreza y conocimientos de sus habitantes. Para traducir el crecimiento en puestos de trabajo, habrá que modernizar los sistemas de creación de empleo.

Más allá de estas metas económicas, los europeos también desean una sociedad unida e integradora basada en la solidaridad, así como en un alto nivel de vida, un medio ambiente puro, la libertad, la seguridad y la justicia. Las políticas internas de la Unión deben orientarse con mayor resolución hacia el logro de esos objetivos.

#### 1. Establecer las condiciones para un crecimiento sostenible y la creación de empleo

La transición hacia la unión económica y monetaria sigue siendo una importantísima fuente de impulso para la Unión: todos los preparativos técnicos para garantizar que el euro vea la luz del día en enero de 1999 han finalizado. Como resultado de los improbables esfuerzos realizados por los Estados miembros para lograr la convergencia, existen fundadas esperanzas de que un buen número de ellos se encuentre en condiciones de participar desde un principio. El paso al euro no sólo redundará en una mayor estabilidad, también mejorará la eficacia del mercado y fomentará las inversiones. Abrirá asimismo nuevas posibilidades para una gestión macroeconómica más eficaz en Europa. La Resolución de Amsterdam sobre crecimiento y empleo y el pacto de estabilidad y de crecimiento proporcionan un marco favorable para el crecimiento

económico y la creación de nuevas posibilidades de empleo.

El mercado único puede desempeñar un papel clave a la hora de favorecer el crecimiento y el empleo siempre y cuando se aproveche todo su potencial. Para ello, el plan de acción aprobado por el Consejo Europeo de Amsterdam debe aplicarse en todos sus elementos. Lograr que las normas sean más eficaces y eliminar todas las distorsiones del mercado y obstáculos sectoriales convertirán a Europa en un mercado dinámico y atractivo. Además, el mercado único debe utilizarse para defender los intereses de la Unión y reforzar su presencia en la esfera internacional.

Una mayor integración, la estricta aplicación por la Comisión de las *normas de competencia*, incluida una estrecha vigilancia de las ayudas de Estado, cobra si cabe mayor importancia para los agentes económicos y contribuirá a mejorar los resultados económicos generales de la Unión. Se simplificarán las normas y se modernizarán los sistemas de control y de ejecución en cooperación con los Estados miembros, procediendo a una descentralización siempre que sea posible. La Unión también presionará para que exista una mayor cooperación internacional en el ámbito de la política de competencia.

Teniendo en cuenta su probado potencial para la creación de empleos, la mejora de las condiciones de funcionamiento de las *pequeñas y medianas empresas* en el mercado único sigue constituyendo una prioridad de primer rango. Para ello habrá que reducir la burocracia y el número de normas, estimular nuevas fórmulas de cooperación entre las pequeñas y grandes empresas y aumentar las posibilidades de financiación y capitalización accesibles a las PYME. La proyectada nueva línea crediticia del BEI tendrá una importancia especial. Además, la Unión debería continuar financiando aquellas actividades que tengan por objetivo mejorar las condiciones de funcionamiento de las PYME.

Como consecuencia de la inclusión en el Tratado de Amsterdam del desarrollo sostenible como uno de los objetivos de la Unión, habrá que trabajar para llegar a una producción sostenible y a unas pautas de consumo respetuosas del medio ambiente. La incorporación de los últimos avances tecnológicos a la política medioambiental y el recurso a nuevos instrumentos como los incentivos basados en el mercado puede contribuir realmente a mejorar la competitividad de la industria y del sector servicios de Europa.

El desarrollo continuo de las redes transeuropeas

(RTE) servirá para promover tanto un desarrollo sostenible como la cohesión interna de la Unión al estrechar los lazos entre las diferentes regiones. Junto a esto serán necesarios unos sistemas de transporte más limpios, que utilicen al máximo las nuevas tecnologías, para hacer frente a los problemas de congestión, contaminación y cambio climático. Las RTE tienen también un papel sumamente importante a la hora de crear nuevos vínculos con los países candidatos de Europa Central y Oriental. La naturaleza transeuropea de las ventajas derivadas de estos proyectos es lo que de hecho justifica las continuas e importantes contribuciones de la Unión en pos de su realización.

Los fondos comunitarios pueden contribuir de manera crucial a que se concreten los proyectos RTE en los ámbitos del transporte, de la energía y de las comunicaciones. Durante el próximo período financiero se desarrollará la fase principal de construcción de muchos de los proyectos prioritarios, lo que supondrá unos gastos globales más elevados que en el período 1994-1999, en el que la Comunidad habrá financiado esencialmente los trabajos preparatorios. La adhesión de nuevos Estados ampliará la zona geográfica cubierta por las RTE, aumentando, en consecuencia, las necesidades financieras. Existe toda una serie de fuentes de financiación de las RTE, entre las que figuran el Fondo de Cohesión, el Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER) y el Banco Europeo de Inversiones/ Fondo Europeo de Inversiones (BEI/FEI). Una coordinación eficaz de estos instrumentos, incluido el desarrollo de la financiación pública y privada, resulta esencial, pero no será suficiente para hacer frente a las necesidades previstas en este sector. Así pues, habrá que descubrir otras fuentes de financiación fuera de las consignaciones presupuestarias actuales.

## 2. Dar prioridad a los conocimientos

La economía mundial se caracteriza en la actualidad por un rápido proceso de mundialización y por un uso creciente de las tecnologías de la información y de la comunicación. Estas tecnologías determinan la competitividad a escala mundial de todos los sectores económicos y fomentan la aparición de nuevos bienes inmateriales.

Para sacar el mayor partido de este proceso, en términos de crecimiento, de competitividad y de empleo, hay que dar prioridad al desarrollo, a la circulación y a la utilización de esos bienes inmateriales. De ahí que las políticas del conocimiento — investiga-

ción, innovación, educación y formación — revistan una importancia capital para el futuro de la Unión.

Frente a los retos del desarrollo tecnológico y de la innovación y en un momento en el que los competidores de Europa aumentan de manera significativa sus esfuerzos, es vital dar un nuevo impulso a los trabajos comunitarios de *investigación y desarrollo tecnológico*. Esos trabajos deben presentar un valor añadido real en comparación con los programas nacionales. Este es el objetivo principal del quinto programa marco, cuya dotación financiera deberá ser superior a la del programa en curso. La Unión debe concentrar sus actividades de investigación en la mejora de la capacidad competitiva de la economía europea, favoreciendo así la creación de nuevos empleos. Por consiguiente, es especialmente importante que Europa sea capaz de transformar los avances científicos y tecnológicos en éxitos industriales y comerciales. En este contexto, la innovación llevada a cabo por las PYME es un factor sumamente esperanzador. Hay que fomentar la creación de empresas que utilicen alta tecnología y que sean innovadoras en Europa. La Unión tiene asimismo que recuperar su retraso en lo que atañe a la difusión de las tecnologías y a la propiedad intelectual de sus descubrimientos.

Al igual que la investigación, la educación y la formación son inversiones inmateriales esenciales. La Unión seguirá dando prioridad a aquellas medidas concretas que, siguiendo el modelo de los programas Sócrates, Leonardo da Vinci o La Juventud con Europa, favorezcan los intercambios de jóvenes, de científicos o de profesores. Ante el éxito de programas como Erasmus, habrá que estudiar nuevas medidas que favorezcan la movilidad internacional de los ciudadanos europeos. La nueva generación de programas tendrá por objetivo el fomento de la formación a lo largo de toda la vida a través de proyectos internacionales innovadores y del intercambio de experiencias positivas.

La sociedad de la información supone un reto importantísimo para la competitividad de Europa. Conviene estimular su desarrollo en sectores tales como el del comercio electrónico y el audiovisual. La sociedad de la información se ha convertido además en un formidable vehículo de educación, de formación y de cultura. Por lo tanto, es conveniente mejorar el conocimiento de estas nuevas tecnologías, sobre todo en las escuelas.

### 3. Modernizar los programas de empleo

Para que el crecimiento y la competitividad favo-

rezcan lo más posible el empleo, se deben modernizar las políticas del mercado de trabajo y de empleo. Si bien dichas políticas son en gran medida responsabilidad de los Estados miembros, la Unión ha proporcionado un marco de referencia que comenzó a edificarse en Essen y que se ha ampliado en Amsterdam. Habría que aprovechar al máximo todas las posibilidades que ofrece el nuevo título sobre el empleo del Tratado, como los proyectos piloto, el intercambio de experiencias positivas, los análisis comparativos y las recomendaciones específicas a los Estados miembros. De esta manera, tendrá lugar una verdadera coordinación de las políticas de empleo nacionales, en la que participarán todas las partes interesadas, y que estimulará el diálogo social. El objetivo debe ser la máxima flexibilidad para las empresas y la máxima seguridad para los particulares.

La Comunidad y sus Estados miembros tendrán que revisar un cierto número de políticas para poder alcanzar los siguientes objetivos: ¿cómo aumentar el índice de participación a través de nuevas formas de organización del trabajo?, ¿cómo fomentar la movilidad? y ¿cómo prever y responder a la reestructuración informando y consultando apropiadamente a los trabajadores, mejorando su reintegración y estimulando el espíritu empresarial? Los actuales sistemas de protección social deberían ser más favorables al empleo. Los programas contra el paro deberían orientarse hacia una mayor capacidad de contratación en el contexto de un proceso hacia la formación continua. Además, los regímenes fiscales también deberían ofrecer incentivos adecuados para la creación de empleos.

La reforma de los sistemas de pensiones y de salud en un contexto caracterizado por el envejecimiento de la población plantea a los Estados miembros y a la Unión un reto especial. La solución a este reto tiene que conciliarse con la necesidad de respetar una disciplina presupuestaria. La modernización de los sistemas de protección social debe llevarse a cabo sobre la base de un análisis común, de la coordinación de las políticas y del diálogo con los interlocutores sociales. La Unión continuará sirviendo de foro para fomentar un mejor entendimiento mutuo sobre las perspectivas a largo plazo y para determinar los retos comunes. En caso necesario, una serie de medidas normativas podrían establecer un nuevo marco común, en especial en lo que atañe a los fondos para pensiones en la zona financiera del euro.

### 4. Mejorar las condiciones de vida

Las perspectivas globales sobre crecimiento y em-

pleo para la próxima década son alentadoras. Al mismo tiempo, podrían coexistir todavía modelos muy diferentes de empleo y de desarrollo social tanto dentro de la Unión como dentro de los Estados miembros. Será necesario realizar un esfuerzo especial para tener la certeza de que las ventajas derivadas del crecimiento económico podrán utilizarse para fomentar una *sociedad más cohesionada e integradora*. Con independencia del uso previsto de los fondos estructurales y de los restantes instrumentos comunitarios, la Unión puede ejercer una función de apoyo, fomentando las prácticas correctas y facilitando la cooperación en la lucha contra la exclusión social y cualquier otra forma de discriminación.

Determinados acontecimientos recientes han aumentado la sensibilidad de los europeos a propósito de la salud pública. Existe una urgente necesidad de sacar las lecciones de esta situación, en especial para mejorar la seguridad de los alimentos. Resulta prioritario reflexionar sobre el sistema de autorizaciones para la producción y comercialización de aquellos productos que tengan una repercusión sobre la salud pública. En este contexto, el artículo 129 tal y como ha sido completado por el Tratado de Amsterdam debería ser utilizado al máximo. La Unión debería asimismo defender a escala internacional sus planteamientos y sus rigurosas normas en este campo de conformidad con las normas multilaterales.

Para poder responder a los retos *medioambientales* de una Unión ampliada, debe garantizarse una aplicación y un control más eficaces del acervo medioambiental. Habrá que seguir trabajando para integrar las consideraciones sobre el medio ambiente en la concepción y aplicación de todas las políticas comunitarias pertinentes, para responder así a una exigencia pública de una mejor calidad de vida.

Mundialización y mayor integración económica suponen que la relación coste-eficacia se erige en un factor crucial de una política medioambiental correcta al igual que una cooperación más amplia con todas las partes implicadas, como la practicada con éxito en el Programa Auto-Oil. Ello no sólo protegerá y mejorará la situación existente dentro de la Unión, sino que también supondrá una vía para alcanzar los objetivos que la Unión se ha marcado a raíz de la sesión especial de la Asamblea General de las Naciones Unidas sobre el medio ambiente y el desarrollo sostenible.

El derecho a desplazarse e instalarse libremente es fundamental para el ciudadano europeo. La libre circulación de personas debe, no obstante, ir pareja a un adecuado nivel de seguridad y de justicia si se

quiere que sea unánimemente considerada como una verdadera ventaja. En Amsterdam, este doble requisito se inscribió en el Tratado a través del establecimiento progresivo de una zona de libertad, de seguridad y de justicia. La integración de la cooperación de Schengen en el Tratado amplía el acervo en este ámbito.

Las presiones migratorias sobre Europa seguirán siendo fuertes en los próximos años y, como en el pasado, tendrán una fuerte repercusión en el progreso social y económico. Europa seguirá siendo un polo de atracción para muchas personas necesitadas de protección internacional. Delincuencia, fraude, corrupción, tráfico de seres humanos o tráfico de estupefacientes u otras sustancias ilegales requieren, sin distinción, claras respuestas comunes.

Con el nuevo Tratado se abren a la Unión nuevas posibilidades para desarrollar una política que abarque el control en las fronteras, la inmigración, el asilo, la lucha contra la criminalidad en todas sus formas, así como la cooperación judicial en asuntos civiles y penales. El plan de acción contra la delincuencia organizada acordado en Amsterdam pone de manifiesto la determinación política de avanzar rápidamente en este ámbito de gran interés para el ciudadano europeo.

## II. Cohesión económica y social

### 1. Mantener el esfuerzo de cohesión

#### *Mantener la prioridad política*

La introducción de la cohesión económica y social en el Acta Única europea impulsó la reforma de los fondos estructurales de 1988. El Tratado de la Unión Europea hizo de la cohesión uno de los tres pilares de la construcción europea, junto con la unión económica y monetaria y el mercado único. Por último, la resolución de Amsterdam sobre crecimiento y empleo reafirma la prioridad que se debe conceder a la lucha contra el desempleo.

Claramente, la prioridad política de la cohesión económica y social debe mantenerse. De hecho, la perspectiva de la ampliación a nuevos países con niveles de desarrollo muy diferentes insiste aún más si cabe en esta necesidad. La solidaridad europea será más necesaria que nunca para conseguir el objetivo principal de reducir las diferencias de desarrollo tal como menciona explícitamente el artículo 130A. Re-

presenta una aportación esencial para la estabilidad de la Unión y para conseguir un nivel de empleo elevado. Habrá que seguir atajando la desigual capacidad de las regiones para fomentar un desarrollo duradero y las dificultades de adaptación a las nuevas condiciones del mercado, que exigen una renovación más temprana de las competencias de hombres y mujeres. Los fondos estructurales deberán favorecer en toda la Unión Europea un desarrollo competitivo, un crecimiento duradero, la creación de empleo y la promoción de una fuerza laboral experta, formada y adaptable.

#### *Garantizar la solidaridad financiera*

El Consejo Europeo de Edimburgo decidió cuantificar esta solidaridad situándola en un nivel significativo (0,46%) del PIB de la Unión Europea al final de las actuales perspectivas financieras.

La prioridad concedida a la cohesión económica y social se ha materializado a través de extensos programas, en colaboración con los Estados miembros y las regiones, tanto en las regiones más desfavorecidas (objetivos nº 1 y 6) como en las regiones industriales en crisis (objetivo nº 2) o rurales (objetivo nº 5b). Además, se ha desplegado un importante esfuerzo en relación con el empleo y la transformación industrial (objetivos nº 3 y 4).

El primer informe sobre la cohesión, elaborado de conformidad con el artículo 130 B del Tratado, puso de manifiesto la necesidad y la pertinencia del sistema de apoyo estructural comunitario y permitió sacar conclusiones para el futuro. Igualmente demostró que los Estados miembros y las regiones menos desarrolladas subvencionables en virtud del objetivo nº 1 han progresado en materia de convergencia real, gracias, entre otras cosas, a las intervenciones de los fondos estructurales y del Fondo de Cohesión. Sin embargo, a pesar de haberse logrado éxitos significativos, queda mucho camino por recorrer, en particular en materia de empleo: el desempleo no sólo no desciende de forma patente, sino que se extiende y no ya en una serie de regiones menos desarrolladas, donde las diferencias incluso se han aumentado, sino también en las zonas más prósperas de la Unión. Parece pues necesario mantener a lo largo del próximo período de las perspectivas financieras el esfuerzo de apoyo al desarrollo equilibrado del territorio y al desarrollo de los recursos humanos a través de la Unión.

Sin embargo, las limitaciones presupuestarias no permitirán superar el esfuerzo concedido en términos

de porcentaje de PIB (0,46%) de la Unión en 1999. Gracias a los medios suplementarios que puedan obtenerse gracias al crecimiento y al uso más eficaz de los recursos disponibles, será posible financiar tanto el desarrollo de las políticas estructurales de la Unión de los Quince como la integración progresiva de nuevos Estados miembros desde el momento de su adhesión.

Por consiguiente, la rúbrica 2, dedicada a las intervenciones estructurales, deberá mantener un lugar de primer orden en el presupuesto comunitario. Sin embargo, conviene evitar represupuestar de forma automática y sistemática en el ámbito de la programación pluriannual.

De este modo, las intervenciones estructurales (fondos estructurales y Fondo de Cohesión) contarán con un importe de 275.000 millones de ecus (a precios de 1997) en relación a los 200.000 millones del período 1993-1999. En las hipótesis recogidas en la parte III de esta comunicación, se reserva un presupuesto de 45.000 millones para los nuevos países candidatos, de los cuales 7.000 millones en forma de ayuda previa a la adhesión. El aumento de transferencias a los nuevos países miembros será progresivo con el fin de tener en cuenta su capacidad de absorción. En cualquier caso, las transferencias globales de los fondos estructurales y del Fondo de Cohesión no deberán superar el 4% del PIB de un Estado miembro actual o futuro.

#### *Compartir mejor las responsabilidades*

Para aumentar la eficacia de los fondos estructurales, será necesario simplificar la gestión e introducir una mayor flexibilidad y descentralización en su ejecución. Esto será conforme a los principios de una gestión moderna y compatible con las restricciones de personal futuras. En contrapartida, la Comisión insistirá en una mayor selectividad y rigor a la hora de definir las principales prioridades, y es ahí donde la noción de cooperación entre la Comisión y los Estados miembros deberá adquirir todo su sentido. Al mismo tiempo, será necesario potenciar los sistemas de seguimiento y evaluación y llevar a cabo controles eficaces y rigurosos.

## **2. Acentuar la concentración**

La Comisión propone consolidar el esfuerzo presupuestario de los fondos estructurales durante el período 2000-2006, en un nivel de 210.000 millones de ecus para los quince Estados miembros actuales. Por

consiguiente, con relación a 1999, la dotación anual media del nuevo período para la Unión de los Quince disminuirá ligeramente.

Por razones de claridad y eficacia, será necesario reducir el número actual de siete objetivos a tres: dos objetivos regionales y un objetivo horizontal destinado a los recursos humanos.

El porcentaje de la población de las regiones de la Unión de los Quince que son subvencionables en virtud de los objetivos nº 1 y 2 deberá reducirse del 51% hasta una cifra situada entre el 35% y el 40%. Este porcentaje será inferior a la cobertura de la población subvencionable en virtud de las letras a) y c) del apartado 3 del artículo 92 que deberá reducirse a partir del 1 de enero de 2000. Por otro lado, las acciones destinadas a las regiones que sigan beneficiándose de la ayuda de los fondos estructurales de forma provisional (retirada progresiva) deberán ser compatibles con las normas de la política de competencia en materia de ayudas estatales.

#### *Mantener la mayor prioridad del objetivo nº 1*

Las regiones menos desarrolladas subvencionables en virtud del objetivo nº 1, que padecen las dificultades más graves en materia de renta, empleo, sistema de producción e infraestructuras, requerirán la misma prioridad que en estos momentos. Cabe recordar que su nivel medio de desempleo es un 60% superior a la media comunitaria. En determinadas regiones, el desempleo afecta a más de una cuarta parte de la población activa.

Por esta razón, el importe total de los fondos estructurales dedicado a las regiones subvencionables en virtud del objetivo nº 1 deberá suponer, en el conjunto de los quince Estados miembros, alrededor de dos tercios de los fondos estructurales, es decir, un porcentaje comparable a la media del período de programación actual.

En adelante, deberá aplicarse estrictamente el umbral del 75% del PIB por habitante con respecto a la media comunitaria. Además, deberá mantenerse la concordancia plena con las regiones ayudadas por los Estados miembros en virtud del apartado 3 del artículo 92 del Tratado. Deberían proseguirse los esfuerzos emprendidos tras la revisión de los Reglamentos sobre los fondos estructurales de 1993 para que el reparto financiero indicativo sea más objetivo, transparente y equitativo. A partir de criterios bastante similares a los del período actual, se trata de tener en cuenta sólo los factores objetivos de la población sub-

vencionable, la diferencia entre la prosperidad regional y la media comunitaria, y la prosperidad nacional. Se concederá un apoyo adicional a las regiones con una tasa elevada de desempleo.

Para las regiones actualmente incluidas en el objetivo nº 1 que superen el umbral del 75%, deberá prevverse durante un período transitorio una retirada progresiva de las intervenciones. Las modalidades exactas de dicha intervención se definirán posteriormente. La situación particular de las regiones ultraperiféricas, a las que se refieren un nuevo artículo y un protocolo del Tratado, las asimila de forma específica a las del objetivo nº 1. Igualmente, las regiones más septentrionales con una densidad de población muy baja, actualmente incluidas en el objetivo nº 6 y que no serían incluidas en el objetivo nº 1, requerirán acuerdos particulares.

Como ocurre actualmente, se impone adoptar un enfoque integrado del desarrollo de las regiones con un retraso estructural. El éxito del esfuerzo emprendido en cooperación con los Estados miembros depende en efecto de una coordinación adecuada de todos los elementos de la ayuda estructural, ya dependan del Fondo Europeo de Desarrollo Regional, el Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola (FEOGA), del Fondo Social Europeo o del Instrumento Financiero de Orientación de la Pesca (IFOP). Cada región debe ser atendida en función de sus necesidades específicas y de las prioridades comunitarias. Los programas se establecerán teniendo en cuenta, sobre todo, las prioridades manifestadas por las regiones afectadas. Se insistirá especialmente en la mejora de la competitividad, condición indispensable para la creación y el mantenimiento del empleo. A tal fin, convendrá apoyar las intervenciones en favor de las infraestructuras, la innovación, las PYME y los recursos humanos.

#### *Redefinir el objetivo nº 2: la reconversión económica y social*

Un nuevo objetivo nº 2 centrado en la reconversión económica y social reagrupará las intervenciones en favor de las demás regiones víctimas de dificultades estructurales. Se trata de zonas en proceso de cambio económico (industria y servicios), de zonas rurales en declive o zonas en crisis dependientes de la pesca, o incluso distritos urbanos con problemas. Todas estas zonas se enfrentan a problemas estructurales que se traducen en dificultades para la reconversión económica, una elevada tasa de desempleo o la despoblación en el caso del espacio rural. Se trataría de escoger un número limitado de zonas significativas

para impulsar una estrategia integrada de diversificación económica.

Cerca de una quinta parte de la población de la Unión, fuera de las regiones incluidas en el objetivo nº 1, reside en regiones cuya tasa de desempleo es superior a la media comunitaria. El desempleo juvenil supera siempre el 30%, y, en algunos distritos urbanos, puede llegar a situarse entre el 30 y el 50%.

Es necesaria una intervención estructural decidida que facilite la diversificación, la recuperación del dinamismo económico y el desarrollo de un espíritu de empresa activo. Esta intervención debe ayudar a aprovechar el gran potencial de desarrollo económico de estas regiones, acompañar la reestructuración y fomentar las adaptaciones necesarias. Debe concederse una atención muy especial a la educación y la formación así como al acceso a las nuevas tecnologías en la medida en que las cualificaciones no correspondan a las exigencias de la economía moderna.

Los nuevos programas de apoyo a las zonas del objetivo nº 2 deberán tener como finalidad la diversificación económica, en particular en las regiones con una gran dependencia de un único sector económico en crisis. A tal fin, será necesario incrementar el apoyo a las PYME y a la innovación, dar prioridad a la formación profesional, al potencial local de desarrollo, a la protección del medio ambiente y a la lucha contra la exclusión social, sobre todo en zonas urbanas problemáticas. La inversión en recursos humanos deberá aumentarse en estas regiones a partir de una estrategia de anticipación y de activación del mercado laboral y de las actividades de formación continua. El desarrollo de las zonas rurales deberá basarse en mejores vínculos entre el campo y los centros urbanos locales. De este modo se podrá facilitar la diversificación de las actividades industriales, artesanas, culturales y de servicios.

La Comisión desea que se establezcan criterios de subvencionabilidad comunitarios simples, transparentes y concretos para los diversos tipos de zonas a que se dirija el nuevo objetivo nº 2. Será necesario tener en cuenta criterios socioeconómicos adecuados y, en particular, la tasa de desempleo, el nivel de empleo industrial, la actividad agraria, la derivada de la pesca y su evolución, y el grado de exclusión social. En aras de la simplificación, los diferentes fondos (FEDER, FSE, FEOGA e IFOP) intervendrán en un único programa en cada región. La aplicación de los criterios comunitarios, en el ámbito de la cooperación con los Estados miembros y teniendo en cuenta sus prioridades regionales, deberá centrar geográficamente la in-

tervención en las zonas más afectadas a nivel comunitario. Esto desembocará en una distribución menos dispersa y lo más concordante posible con las zonas ayudadas por los Estados miembros en virtud del apartado 3 del artículo 92 del Tratado.

Las zonas actualmente incluidas en los objetivos nº 2 y 5b y que dejen de estarlo de acuerdo con los futuros criterios de selección deberán contar con una ayuda financieramente limitada durante un período transitorio.

Más allá de la ayuda aportada a los actuales cambios en el sector pesquero por las políticas estructurales de los objetivos nº 1 y 2, el IFOP podrá apoyar la reestructuración del sector en el litoral de la Unión a partir de la rúbrica 1 de las perspectivas financieras.

*Desarrollar una estrategia de recursos humanos: un nuevo objetivo nº 3*

El desarrollo de los recursos humanos será un elemento crucial tanto en las regiones de los objetivos nº 1 y 2 como en el resto de la Unión y deberá aplicarse de manera coherente. Deberá llevarse a cabo un esfuerzo concreto de modernización del mercado laboral, en consonancia con los planes plurianuales de empleo y el nuevo título sobre empleo incluido en el Tratado de Amsterdam. Deberá concederse prioridad al acceso al empleo, al fomento del aprendizaje continuo y a la promoción de las iniciativas locales de empleo, incluidos los pactos territoriales.

Se creará un nuevo objetivo nº 3 para incluir las regiones no integradas en los objetivos nº 1 y 2. El objetivo pretendido es ayudar a los Estados miembros a adaptar y modernizar sus sistemas de enseñanza, formación y empleo. Esta adaptación se impone por razones de competitividad de la economía y por consideraciones vinculadas a la preservación del modelo europeo de sociedad. En efecto, la educación es una herramienta inmejorable de igualdad y de inserción social.

El nuevo objetivo nº 3 se basará en un ámbito europeo común, pero con la flexibilidad suficiente para reflejar la variedad de sistemas, enfoques y niveles de desarrollo existente en los Estados miembros. Por lo tanto, la estrategia y la financiación deberán ser suficientemente flexibles para amoldarse en función de las prioridades del Estado miembro y la escala de intervención prevista. El diálogo político con los Estados miembros deberá garantizar que los programas del objetivo nº 3 estén realmente centrados dentro de un ámbito realista y eficaz de medidas y que la finan-

ciación se utilice de forma que quede garantizada la concordancia con las líneas principales de la política nacional y, al mismo tiempo, quede de manifiesto la contribución de la Unión. El objetivo nº 3 ejercerá su actividad en cuatro áreas que completarán las directrices desarrolladas como parte de la estrategia europea de empleo:

- adecuación a los cambios económicos y sociales,
- sistemas de educación y formación continua,
- políticas activas de mercado laboral para luchar contra el desempleo,
- lucha contra la exclusión social.

#### *Reducir el número de iniciativas comunitarias*

En estos momentos existen trece iniciativas comunitarias que han dado lugar a 400 programas, es decir, tantos como todas las demás intervenciones estructurales juntas. Es realmente excesivo, tanto más cuanto que las iniciativas suelen, en muchos casos, reiterar la aplicación de los programas principales.

Sin duda alguna se impone una reforma que permita resaltar mejor el interés comunitario y el carácter innovador de las iniciativas.

A tal fin, la Comisión propone limitar su número a tres ámbitos en los que el valor añadido comunitario parece más evidente:

- cooperación transfronteriza, transnacional e interregional, destinada a fomentar una ordenación armoniosa y equilibrada del territorio,
- desarrollo rural,
- recursos humanos en un contexto de igualdad de oportunidades.

Las intervenciones que hoy forman parte de otras iniciativas comunitarias se incorporarán a los programas financiados en virtud de los diferentes objetivos. En este orden de cosas, los recursos de los fondos estructurales asignados a las iniciativas comunitarias podrá reducirse al 5%.

Por último, será necesario mejorar las acciones innovadoras y los proyectos piloto a los que se dedica, actualmente, el 1% de los fondos estructurales. Tal dispositivo permitirá someter a prueba las acciones in-

novadoras, servir de incentivo financiero y desarrollar cooperaciones consolidadas. Sin embargo, es absolutamente necesario evitar la diseminación y la multiplicación de miniproyectos difíciles de gestionar y controlar de forma eficaz. Por ello, se impone una reflexión acerca de una concentración en proyectos significativos y una aplicación simplificada y transparente.

### **3. El futuro del Fondo de Cohesión**

Una de las principales innovaciones del Tratado de Maastricht fue la decisión de crear un Fondo de Cohesión cuyas intervenciones se destinarían "a proyectos en los sectores del medio ambiente y de las redes transeuropeas en materia de infraestructuras del transporte" (artículo 130 D del Tratado).

Las intervenciones del fondo están sujetas a tres condiciones restrictivas. Se destinan a aquellos Estados miembros cuyo PIB per habitante es inferior al 90% de la media comunitaria, se reservan para proyectos relativos al medio ambiente y al transporte, y están condicionados a la existencia de un programa nacional destinado a cumplir las condiciones de convergencia económica descritas en el artículo 104 C del Tratado.

Se propone mantener este fondo en su forma actual; los Estados miembros cuyo PNB per cápita sea inferior al 90% y que se hayan adherido a la tercera fase de la UEM seguirán siendo subvencionables por el fondo. Su vocación nacional permite mantener el apoyo comunitario en la totalidad del territorio de los Estados miembros menos ricos. La condicionalidad macroeconómica deberá seguir aplicándose. Para los países que formen parte de la tercera fase de la UEM, esto implica el cumplimiento de las disposiciones del pacto de estabilidad y crecimiento, y, sobre todo, los programas de estabilidad. Se llevará a cabo una revisión intermedia de la subvencionabilidad según el criterio de un PNB per cápita por debajo del 90% de la media comunitaria.

Se propone una dotación anual del Fondo, para la totalidad de sus beneficiarios, del orden de 3.000 millones de ecus.

### **4. Apoyo estructural para los nuevos países miembros**

En cuanto se produzca la próxima ampliación de la Unión Europea, el apoyo de los fondos estructurales y

del Fondo de Cohesión deberá aplicarse, en principio, a todos los países que se adhieran. La solidaridad comunitaria con estas nuevas democracias enfrentadas a necesidades importantes de desarrollo está plenamente justificada, sobre todo en los ámbitos de las infraestructuras, las medioambientales inclusive, los sectores productivos y los recursos humanos.

Para evitar problemas insalvables de absorción, la ayuda anual deberá aumentarse gradualmente respetando el límite general del 4% del PIB nacional, que se aplicará conjuntamente a los fondos estructurales y al Fondo de Cohesión.

Por consiguiente, los recursos de la rúbrica 2 del presupuesto comunitario disponibles para los nuevos Estados miembros serán del orden de 45.000 millones de ecus de los fondos estructurales y el Fondo de Cohesión. Al final del período, las transferencias estructurales hacia los nuevos Estados miembros representarán alrededor del 30% del total de la rúbrica 2.

Una ayuda previa a la adhesión, incluida en el presupuesto de 45.000 millones de ecus, se podría conceder a partir del año 2000. Con un importe constante de 1.000 millones de ecus anuales, se otorgaría en un primer momento a todos los países candidatos, para después circunscribirse a aquellos cuya adhesión sea posterior. Esta ayuda se destinaría principalmente a ayudar a estos países candidatos a ajustarse a las normas comunitarias en materia de infraestructuras, en particular, y por analogía con las intervenciones actuales del Fondo de Cohesión, en los ámbitos del transporte y el medio ambiente. Además permitiría familiarizar a estos países con las disposiciones de aplicación de las intervenciones estructurales.

## 5. Mejorar la relación coste-eficacia

La reducción de las diferencias económicas y sociales depende de la existencia de una verdadera visión a medio plazo del desarrollo territorial y de los recursos humanos, sostenida por recursos suficientes, y de una cooperación exigente y descentralizada que permita elaborar estrategias regionales y sociales integradas de desarrollo. En este contexto los instrumentos estructurales de la Unión serán profundamente adaptados para aumentar su eficacia a través de la simplificación, la evaluación y el control.

La reducción del número de objetivos y de iniciativas comunitarias constituirá un paso hacia la simplificación. Habrá que explorar también otros caminos, tendentes a la simplificación de los modos de actuar.

El sistema permitirá tener en cada región un único programa plurianual para los objetivos n<sup>o</sup> 1 y 2. El objetivo horizontal n<sup>o</sup> 3, constará de un programa nacional o de varios programas regionales. Se pretende, en efecto, aligerar de manera sustancial la carga administrativa, afinando el planteamiento estratégico integrado del desarrollo y potenciando ante todo el diálogo político entre los Estados miembros, las regiones, los agentes económicos y sociales y la Comisión sobre la eficacia y los resultados de las medidas financiadas por las políticas estructurales.

La simplificación del sistema de aplicación de las políticas estructurales tiene, como condición previa, un reparto claro de las responsabilidades entre las autoridades nacionales, las autoridades regionales y locales y la Comisión. Las características de este reparto deberán ser las siguientes:

— La Comisión y las autoridades nacionales, regionales y locales deberán determinar conjuntamente las prioridades de desarrollo y de intervención en relación con los objetivos comprobables.

— La gestión en los Estados miembros y las regiones deberá ser descentralizada, con un tratamiento particular para los grandes proyectos. Se facilitará gracias a una gestión financiera más simple tanto en la Comisión como en los Estados miembros. En contrapartida, los Estados miembros y las regiones deberán justificar sistemáticamente la utilización de los fondos estructurales.

— Para permitir un control más exigente y la comprobación de los resultados, la Comisión deberá cerciorarse de la existencia de sistemas adecuados de gestión, evaluación y control en los Estados miembros.

El incremento de la eficacia podrá apoyarse mediante una reserva que deberá ser significativa, al menos un 10%, y únicamente asignada a mitad del período a las regiones que lo merezcan en función de resultados comprobables, incluida la ejecución presupuestaria. Su aplicación deberá ser sencilla y transparente.

El carácter de incentivo de los recursos estructurales deberá potenciarse recurriendo de manera intensiva a otras formas de intervención (bonificaciones de intereses, garantías, participación en el capital-riesgo o adquisición de participaciones), aparte de las subvenciones, para atender mejor las necesidades económicas, incluso en el ámbito de las infraestructuras y en especial las redes transeuropeas, y tener más en

cuenta la rentabilidad de los proyectos. Desde este punto de vista, una mejor cooperación entre el BEI, el FEI y los fondos se vislumbra como una condición previa necesaria.

### III. La Política Agrícola Común

En diciembre de 1995, la Comisión presentó en el Consejo Europeo de Madrid su informe sobre estrategia en el sector agrario. En este documento se subrayaba la importancia de aumentar la competitividad de los sectores agrario y agroalimentario en los mercados interior y mundial, en consonancia con el contexto de liberalización del comercio y las expectativas de aumento de la demanda mundial de productos alimenticios. El citado informe ponía asimismo de manifiesto la necesidad de que la PAC siguiese evolucionando en la línea iniciada con éxito con la reforma de 1992 y de que se implantase una política rural integrada, paralela al proceso de reforma. Además, el informe reclamaba una simplificación radical de la normativa de la Unión y una importante descentralización de la ejecución de las políticas.

Más tarde, en noviembre de 1996, el primer informe de cohesión abogaba en favor de una evolución más racional de la producción agraria a través de la mayor adecuación de los precios a la realidad del mercado y la continuidad del proceso de ajuste estructural. La Unión debería además adoptar medidas paralelas para explotar las posibilidades económicas y el valor medioambiental de las zonas rurales, así como la capacidad de éstas para proporcionar puestos de trabajo fijos.

Ha llegado el momento de formular, a partir de estas ideas, propuestas concretas para reestructurar la política agrícola común y prepararla para el próximo siglo.

#### 1. Evaluación del proceso de reforma

##### *La política de mercados agrarios*

La reforma de 1992 ha traído consigo una considerable mejora de las *balanzas comerciales* y una reducción de las existencias públicas de la mayor parte de los sectores reformados. En el sector de los cereales, la retirada de tierras ha contribuido a mantener la producción bajo control; la mayor competitividad de los precios ha permitido la utilización de importantes cantidades suplementarias en el mercado interior, especialmente para la alimentación del ganado. En el sec-

tor de la carne de vacuno, la situación del mercado estaba evolucionando favorablemente, con una rápida reducción de las existencias de intervención, hasta que estalló la crisis de la encefalopatía espongiforme bovina (EEB) en marzo de 1996.

La evolución general de la *renta agraria per cápita* ha sido positiva desde que se comenzó a aplicar la reforma, con un crecimiento medio anual del 4,5% entre 1992 y 1996, aunque existe una gran variedad de situaciones según los Estados miembros y la especialización de las explotaciones. La mejora de la situación del mercado, la gran capacidad de adaptación de los agricultores, la coyuntura agromonetaria y, por último, aunque no menos importante, la continua disminución del número de puestos de trabajo en el sector agrario, han contribuido a este resultado. En el sector de los cereales, los precios de mercado aumentaron mucho más de lo originalmente previsto, lo que ha provocado en los años recientes un exceso de compensación a los productores. También en el sector de los productos proteaginosos los precios de mercado registrados fueron, la mayor parte del tiempo, considerablemente superiores al precio de referencia, lo que permitió a los productores acogerse a la franquicia durante cuatro de los cinco años aquí analizados.

Los efectos de la reforma en el *medio ambiente* son desiguales. Pueden destacarse algunas consecuencias positivas, como la utilización más racional de los abonos y plaguicidas derivada de la disminución de los precios, las posibles ventajas de la retirada de tierras (siempre que se gestione correctamente) y los incentivos para la mejora a largo plazo de la distribución territorial de la ganadería. Pero también se observan aspectos negativos, como los incentivos para el regadío que supone la regionalización de los pagos directos por los cereales, productos oleaginosos y cultivos proteaginosos y la ventaja relativa que representan para la ganadería intensiva la reducción de los precios de los piensos y la subvención del ensilaje.

La reducción del nivel de sostenimiento de los precios y la introducción de pagos directos ha beneficiado indirectamente a los *consumidores*, quienes se han visto liberados de parte de la carga de la ayuda al sector agrario, si bien, por otra parte, ello ha supuesto un incremento del *gasto presupuestario* en las partidas correspondientes. El presupuesto está más controlado, ya que los factores generadores de incertidumbre que influyeron decisivamente en su pasada evolución (precios mundiales, tipo de cambio del dólar y volúmenes de existencias de intervención), no son ya tan decisivos. Además, la transición al sistema

de pagos directos ha incrementado la transparencia de la ayuda a los agricultores.

### *Política de desarrollo rural*

Desde hace casi dos décadas se está tratando de integrar la política estructural agraria en el contexto socioeconómico más amplio de las zonas rurales. La experiencia muestra que la diversificación rural debe utilizarse, de manera flexible, como complemento necesario de la actividad puramente agraria. Actividades que hasta la fecha eran marginales, como la producción y la comercialización de productos de alta calidad, el turismo rural, los proyectos de inversión relacionados con el medio ambiente o la cultura de la región y la pequeña y mediana empresa, han aumentado su importancia y abierto nuevas perspectivas.

La reforma de la PAC de 1992 hacia hincapié en la vertiente medioambiental de la agricultura, principal sector usuario del campo. Entre las medidas complementarias de la reforma destacan las de carácter agroambiental, en general bien acogidas por los ciudadanos y los agricultores. No obstante, la cuantía de la ayuda que aún se suministra a través de los precios y los pagos específicos para determinados cultivos (por ejemplo, el maíz destinado al ensilaje y el lino) puede suprimir todo aliciente para que los agricultores sientan el compromiso de adoptar prácticas más extensivas o dedicar tierras a fines medioambientales.

En general y, como resultado de estas distintas tendencias, la política rural de la Unión sigue presentándose como la yuxtaposición de una política de mercados agrarios, una política estructural y una política medioambiental, con la intervención de instrumentos bastantes complejos y sin homogeneidad global.

## **2. Perspectivas a largo plazo**

Según la mayoría de los institutos de previsión de todo el mundo, las previsiones sobre mercados agrarios a largo plazo son favorables para los países exportadores. Las perspectivas de que aumente el consumo de productos alimenticios, especialmente en los países en desarrollo, junto con las limitadas posibilidades de crecimiento paralelo de las producciones nacionales, dejan prever para la próxima década una expansión del comercio mundial y el mantenimiento de los precios mundiales.

Dos factores clave influyen en la demanda de alimentos: el crecimiento de la población y el aumento

de las rentas. Se calcula que, entre 1995 y 2005, la población mundial aumentará en más de 85 millones de habitantes al año. Además, la expansión de la urbanización incidirá en las pautas de consumo de alimentos. El segundo factor se debe a la existencia de perspectivas favorables para las rentas mundiales y el crecimiento económico, especialmente en los países en desarrollo.

Se espera para la próxima década un aumento de la *producción agraria* mundial, aunque a un ritmo más lento que en el pasado. Concretamente, en muchos países en desarrollo ese incremento será inferior al de la demanda, debido en primer lugar a la relativa escasez de las tierras disponibles a causa de la urbanización y de las limitaciones medioambientales y, en segundo, a la ralentización del aumento de los rendimientos. Bien controlados, los avances de la ingeniería genética podrían servir para aumentar la producción, pero es posible que susciten problemas de aceptación por parte de los consumidores.

Casi todos los analistas pronostican que, en general, los *precios de los productos agrícolas* serán altos hasta el año 2006 y quizá más adelante. Está previsto que aumenten o se mantengan los precios de los cereales, las semillas oleaginosas, la carne de vacuno y de aves de corral, el queso y la leche en polvo, y es posible que disminuyan los de la carne de porcino. No obstante, podrá aumentar en el futuro la variabilidad de los precios, pues se espera que las existencias mundiales sean relativamente bajas en comparación con las de épocas pasadas.

A pesar de este contexto mundial favorable, las *perspectivas para los productos agrícolas* en Europa no son especialmente halagüeñas. Suponiendo que se mantengan las políticas actuales, persistirán en los próximos años diferencias entre los precios de la Unión y los precios mundiales de muchos productos. Habida cuenta de los actuales compromisos derivados de la Ronda Uruguay, especialmente en lo que se refiere a las subvenciones por exportación, es probable que a partir del año 2000 empiecen a acumularse excedentes no exportables. Antes de la crisis de la EEB, que agravó la situación, estaba previsto asimismo un excedente estructural de carne de vacuno. También pueden plantearse crecientes problemas en los sectores de los cereales, el azúcar, el vino, el aceite de oliva, la leche desnatada en polvo y otros productos lácteos. La Unión corre el peligro de perder una parte cada vez mayor de su participación en mercados mundiales en plena expansión.

En 1999 comenzará una nueva ronda de *negocia-*

ciones comerciales multilaterales subsiguiente a la Ronda Uruguay. La reducción de la protección fronteriza, la disminución de las subvenciones por exportación y la reestructuración de la ayuda interior para conseguir instrumentos más disociados mejorarán la posición negociadora de la Unión en la nueva Ronda.

Otra cuestión cada vez más espinosa es la necesidad de introducir normas mínimas medioambientales y sociales a escala internacional y de tener en cuenta las reivindicaciones de los consumidores.

La *ampliación hacia el Este* supondría 100 millones más de consumidores, aunque con un poder adquisitivo medio aproximadamente equivalente a una tercera parte del de los consumidores actuales de la Unión Europea. La superficie agraria aumentaría en un 50% y la mano de obra agraria al menos se duplicaría.

La agricultura de los países de Europa Central y Oriental necesita urgentemente mejoras estructurales y reformas de sus industrias abastecedoras y transformadoras. Cabe esperar que esta reestructuración reduzca la capacidad de absorción de mano de obra de la agricultura, lo que exigirá la diversificación de las economías rurales de estos países.

Si los instrumentos de la PAC, consistentes esencialmente en precios de sostenimiento y pagos directos, fueran aplicados en su estado actual por los países de Europa Central, surgirían algunos problemas. La inyección de fondos desmesurados a través de los pagos directos podría crear disparidades de renta y distorsiones sociales en las zonas rurales de estos países. Además, aumentarían los excedentes, especialmente los de azúcar, leche y carne, agravando los crecientes desequilibrios del mercado previstos para después del año 2000.

También están evolucionando las exigencias de los consumidores respecto de la agricultura y la industria alimentaria, sobre todo en las cuestiones sanitarias y, en concreto, la seguridad de los productos alimenticios. La comida rápida, preparada o ligera es una característica cada vez más presente en el cambiante estilo de vida actual. Pero, al mismo tiempo, cada vez son más apreciados los productos típicos, bien identificados y vinculados a determinadas zonas o valores culturales (métodos de producción tradicionales, bienestar de los animales, etc.).

La *evolución de las zonas rurales* de la Unión muestra una drástica disminución del número de explotaciones agrarias y de trabajadores del sector. En

términos de renta regional y empleo, la agricultura (silvicultura incluida) ha dejado de constituir la base principal de la economía rural. Actualmente, sólo representa una media del 5,5% del empleo total y son muy pocas las regiones en las que supone más del 20%. La tendencia que se anuncia a largo plazo es una mayor reducción del número de agricultores, a un ritmo del 2% al 3% anual.

Están surgiendo, tanto dentro de las explotaciones como fuera de ellas, nuevas actividades y fuentes de ingresos. Entre ellas, la producción de *materias primas renovables* para usos no alimentarios en mercados especializados o en el sector de la energía puede suponer una nueva oportunidad para la agricultura y la silvicultura y contribuir a la creación de puestos de trabajo en las zonas rurales.

La sociedad cada vez es más consciente de la importancia del *medio ambiente* y de los efectos, tanto positivos como negativos, de la actividad humana en el mismo. Las zonas rurales se encuentran en una situación privilegiada para ofrecer una respuesta a este tipo de inquietudes, creando espacios de vida, trabajo y ocio atractivos desde el punto de vista medioambiental. A este respecto, la idea de establecer tasas públicas destinadas a proteger los recursos naturales y la mejora del entorno rural está ganando cada vez más adeptos y puede ofrecer a la agricultura y a la silvicultura, principales usuarias de las tierras, nuevos retos y oportunidades.

Si bien las sucesivas reformas han incrementado la transparencia y la eficacia de las distintas políticas, también han generado una serie de incoherencias y solapamientos entre ellas. Una misma zona puede acogerse simultáneamente a demasiados programas y medidas inscritos en distintas políticas, lo que afecta negativamente a la coherencia de las intervenciones. Se observa una acuciante necesidad de proceder a una *simplificación radical* de las normas y a una mayor *descentralización* de la aplicación de las políticas, dejando un mayor margen de actuación a los Estados miembros y las regiones. El aumento de la descentralización no deberá, sin embargo, conducir a una renacionalización de las políticas.

La PAC absorbe cerca de un 0,6% del PIB de la Comunidad. Habida cuenta de la decreciente participación de la agricultura en la economía y de las crecientes *limitaciones presupuestarias* a que deben hacer frente muchos Estados miembros, la ayuda pública debe hallarse plenamente justificada. Ello significa que es preciso demostrar claramente el papel crucial que desempeña la agricultura para producir

alimentos de alta calidad, mantener vivas las zonas rurales, proteger el medio natural y preservar los valores culturales. Si bien la generalización de los pagos directos a los agricultores que trajo consigo la reforma de la PAC aumentó la transparencia de la ayuda financiera al sector agrario, también hizo más apremiante la necesidad de que ésta fuera viable desde el punto de vista económico y aceptable desde el punto de vista social.

### 3. Objetivos políticos de la PAC

Para conseguir que la agricultura de la Unión pueda extraer algún provecho de la esperada evolución del mercado mundial, las próximas reformas de la PAC deben *aumentar su competitividad* tanto en los mercados interiores como en los exteriores. La disminución de los precios resultará asimismo beneficiosa para los consumidores y permitirá un mayor margen de *diferenciación de precios* en favor de las especialidades de alta calidad. La mayor adecuación al mercado facilitará la progresiva integración de nuevos Estados miembros, preparará a la Unión para la próxima ronda de la OMC y permitirá que la Unión consolide su posición como uno de los principales exportadores mundiales.

Los precios, no obstante, no representan más que uno de los aspectos de la competitividad. Al menos tan importantes como éste son la *seguridad y la calidad de los alimentos*. Una obligación fundamental es garantizar la seguridad de los consumidores tanto dentro como fuera de la Unión, por lo que esta cuestión debe constituir una de las grandes prioridades de la PAC. En la medida de lo posible, se seguirá otorgando protección a los productos de calidad, en general vinculados con orígenes geográficos específicos o métodos específicos de producción identificables por los consumidores.

La absoluta fiabilidad en lo que respecta a la seguridad de los productos y los continuos esfuerzos por aumentar la calidad determinarán la reputación de los productos europeos en los mercados interior e internacional. Cada vez más importantes a este respecto son también la inocuidad de los métodos de producción para el medio ambiente y las consideraciones referentes al bienestar de los animales. En todos estos aspectos, los agricultores europeos son capaces de ofrecer productos de calidad merecedores de fama mundial.

Otros objetivos clave de la PAC seguirán siendo la necesidad de garantizar un nivel de vida aceptable a

la comunidad rural y de contribuir a la estabilidad de la *renta agraria*. En relación con esto último están ganando importancia las cuestiones de la diferenciación y la redistribución de la ayuda a la renta de los agricultores y el mantenimiento de la agricultura sostenible, especialmente desde el punto de vista de la cohesión social.

*La integración de los objetivos medioambientales* en la PAC y la ampliación del papel que pueden y deben desempeñar los agricultores en la gestión de los recursos naturales y la conservación del paisaje constituyen otro de los objetivos de creciente importancia para la PAC.

La creación de *posibilidades de renta y empleo* complementarias o alternativas para los agricultores y sus familias, tanto dentro de las explotaciones como fuera de ellas, sigue siendo una de las principales metas para el futuro a medida que van reduciéndose las posibilidades de empleo en la agricultura en sentido estricto. Habida cuenta del carácter multifuncional de las zonas rurales, deberían ofrecerse incentivos a los agricultores para que explotasen todas las posibilidades existentes como empresarios rurales.

Por último, aunque no menos importante, además de reconocer la necesidad de aumentar la competitividad agraria y fomentar la diversificación económica en todas las zonas rurales, las políticas agrícola y rural deberán contribuir a la *cohesión económica* dentro de la Unión.

### 4. Nuevas reformas

La Comisión confirma la opción política señalada en el informe sobre estrategia en el sector agrario de diciembre de 1995. Además, propone la profundización y la ampliación de la reforma de 1992 mediante nuevos cambios del régimen de sostenimiento de precios al de pagos directos y la elaboración de una política rural complementaria coherente con todo este proceso. Los pagos directos se fijarán en un nivel adecuado y se evitará el exceso de compensación.

*Cultivos herbáceos: cereales, semillas oleaginosas y productos proteaginosos*

Se espera que, en los próximos años, las superficies dedicadas al cultivo de estos productos y a la retirada de tierras se establezcan en 53,5 millones de hectáreas. Habida cuenta de los parámetros políticos actuales y suponiendo que el porcentaje de retirada de tierras retorne a su nivel de referencia del 17,5%,

es probable que las superficies dedicadas a cada uno de estos cultivos se mantengan relativamente estables.

Según indican las previsiones, los rendimientos de cereales reanudarán su trayectoria ascendente, por lo que se espera que la producción aumente de los 201 millones de toneladas registrados en 1996 a 214 millones de toneladas en 2005. También se prevé que el consumo total de cereales siga aumentando, aunque a un ritmo más lento que los rendimientos, como repercusión del incremento de la producción de carne blanca. Es probable que la situación permanezca relativamente ajustada, especialmente en el caso del trigo, hasta el año 2000, pero, a partir de entonces, los actuales compromisos derivados del GATT en relación con los subsidios por exportación serán vinculantes tanto para el trigo como para los demás cereales, lo que producirá una rápida acumulación de existencias de intervención (unos 58 millones de toneladas en 2005).

Se espera que los rendimientos de semillas oleaginosas experimenten un aumento muy modesto; además, la superficie dedicada a estos cultivos se halla limitada por los resultados de la Ronda Uruguay. También se espera un incremento muy leve de la producción, que pasaría de los 12,2 millones de toneladas registrados en 1996 a 12,8 millones de toneladas en 2005. Los déficit comerciales de las semillas oleaginosas y sus harinas seguirán siendo muy cuantiosos.

En teoría, sería posible reaccionar ante la acumulación de nuevos excedentes de cereales incrementando el porcentaje de tierras de retirada obligatoria, pero existe el riesgo de que éste vaya ascendiendo progresivamente hasta rebasar el 20%. Además, es posible que la Unión no consiga aprovechar la situación favorable que se espera en el mercado mundial, ya que puede esperarse que los precios interiores permanezcan por encima de los mundiales. Una estrategia alternativa más ofensiva podría a la vez evitar el recurso rutinario a las subvenciones por exportación, aumentar la competitividad de los cereales en el mercado único, superar las limitaciones impuestas a las semillas oleaginosas por la Ronda Uruguay e introducir una buena dosis de simplificación.

La Comisión, por lo tanto, propone las siguientes medidas:

— fijar el precio de intervención de los cereales en una sola fase (año 2000) en un nivel de seguridad de 95,35 ecus/tonelada (precio actual: 119,9 ecus/tonelada);

— establecer un pago por superficie, independiente del cultivo de que se trate, de 66 ecus/tonelada (multiplicado por los rendimientos regionales de referencia de los cereales de la reforma de 1992), reduciéndolo si los precios del mercado se mantienen en niveles más elevados de lo actualmente previsto;

— retirada de tierras: el porcentaje de referencia de la retirada obligatoria quedaría fijado en un 0%; se permitiría la retirada de tierras voluntaria, quedando abolida la extraordinaria; las tierras retiradas recibirían el pago no específico;

— excluir del régimen los cereales para ensilaje (principalmente el maíz);

— casos especiales: establecer una ayuda suplementaria de 6,5 ecus/tonelada para los productos proteaginosos con el fin de mantener su competitividad respecto de los cereales y mantener los suplementos actuales para el trigo duro.

Al igual que en los sectores de la carne de vacuno y de ovino, la Comisión formulará una propuesta que permita a los Estados miembros supeditar la concesión de los pagos directos por los cultivos herbáceos y la retirada de tierras al cumplimiento de determinadas condiciones medioambientales.

#### Sector vacuno

A lo largo de los próximos años, la producción de carne de vacuno se verá influida por las medidas a corto plazo adoptadas en 1996 (las primas por transformación y adelanto de la comercialización de terneros), por una parte, y por la eliminación del ganado de más de treinta meses de la cadena alimentaria humana y animal en el Reino Unido, por otra. Las consecuencias de las primeras de estas medidas se sentirán sobre todo en 1998 y 1999, mientras que las de la segunda perdurarán hasta el año 2001. Se espera que el consumo de carne de vacuno se vaya recuperando progresivamente del golpe de 1996 y reanude su tendencia a largo plazo (descendiente).

Todos estos factores, que vienen a añadirse a una fase de contracción del ciclo de producción que se prolongará hasta el año 2000, deberían producir en los próximos años una considerable reducción de los excedentes acumulados en 1996 y 1997. No obstante, después de 2001, si no se produce ningún cambio en la política del mercado, la producción volverá a su pleno potencial, mientras que el consumo proseguirá su tendencia de disminución a largo plazo. Las existencias de intervención tenderán a volver a acumu-

larse (habida cuenta de las limitaciones de las posibilidades de importación impuestas por el GATT), pudiendo llegar a alcanzar 1,5 millones de toneladas en 2005.

A largo plazo, resulta inaceptable resolver el problema del exceso de producción de este sector mediante el sacrificio de los terneros pocos días después de su nacimiento. Tampoco puede resolverse eficientemente mediante una simple gestión de la oferta (establecimiento de cuotas sobre el número de cabezas de ganado o sobre la producción), ya que este sistema supondría grandes complicaciones administrativas.

La elección de una estrategia más ofensiva, sin embargo, podría al mismo tiempo reducir considerablemente las restituciones por exportación a los destinos más tradicionales, contribuir a abrir nuevas salidas de exportación sin subsidios y reequilibrar el consumo interior de carne en favor de la de vacuno. Además, se reduciría el incentivo a la producción de canales más pesadas.

Por consiguiente, la Comisión propone establecer gradualmente, a lo largo del período 2000-2002, un sistema eficiente de apoyo al mercado con una ayuda fijada en 1.950 ecus/tonelada (actualmente 2.780 ecus/tonelada). En principio, debería ser posible estabilizar los precios mundiales alrededor de este nivel introduciendo medidas de protección fronteriza y de exportación y un régimen de almacenamiento privado similar al existente en el sector de la carne de porcino.

Puede esperarse que los precios del mercado único se mantengan en niveles superiores a los nuevos precios de sostenimiento. Además, como ya se observó tras la reforma de 1992, es probable que los agricultores ajusten sus sistemas de producción y sus patrones de inversión para ahorrar en costes, y que disminuyan los precios de algunos factores de producción. En general, la pérdida de renta que los agricultores pueden atribuir a las medidas de reforma será probablemente inferior a la que indicaría un simple análisis estático. No obstante, se producirán pérdidas. La Comisión propone resolver este problema mediante el pago directo de complementos de la renta, crecientes y vinculados como antes al número de cabezas de ganado. Tras una aplicación continua del régimen, dichos pagos alcanzarían los niveles siguientes (el nivel actual se indica entre paréntesis):

- Vaca nodriza (pago anual)  
215 ecus (145 ecus)

- Bovino macho toro (un pago)  
368 ecus (135 ecus)
- buey (dos pagos)  
232 ecus (109 ecus)
- Vaca lechera (pago anual)  
70 ecus (no hay prima)

Los distintos mecanismos que regulan los pagos por cabeza y que favorecen la extensificación (el factor de densidad y los topes individual y regional) se adaptarían para tener en cuenta la supresión del régimen aplicable al ensilaje de maíz. Al mismo tiempo, la Comisión se propone iniciar un proceso de reflexión sobre la forma de aumentar los incentivos para la extensificación de la producción, mejorando su eficacia en relación con los objetivos medioambientales, sin aumentar el nivel global de ayuda.

#### Productos lácteos

Si las cuotas lecheras permanecen inalteradas durante los próximos años, se prevé que la producción total de leche experimentará una ligera disminución, pasando de los 121,6 millones de toneladas registrados en 1996 a 118,1 en 2005, debido al ligero incremento del contenido de grasa de la leche y al ajuste de la producción a las cuotas. Se calcula que la demanda global de leche (en equivalente de leche entera) disminuirá de los 112,2 millones de toneladas de 1995 a 108,7 en 2005. Estas cifras son el resultado neto de la disminución del consumo de algunos productos lácteos, especialmente la mantequilla, y del aumento de la demanda de otros, como el queso y los productos frescos. El consumo en las explotaciones (para la alimentación animal) debería, asimismo, disminuir de forma paralela a la reducción prevista del número de cabezas de ganado. Es probable que el excedente neto oscile entre 9,0 y 9,5 millones de toneladas equivalentes de leche en el período 1996-2005, con cierta tendencia a aumentar al final del período.

En cuanto a los distintos productos lácteos, todos ellos sujetos a compromisos del GATT, y suponiendo que no se introduzca ningún cambio de política, las previsiones son las siguientes:

- el aumento de las exportaciones de queso se verá limitado por las restricciones de las subvenciones por exportación impuestas por el GATT ;

— las existencias de intervención de la *leche desnatada en polvo* tenderán a aumentar a partir de 1998, pudiendo llegar a alcanzar 200.000 toneladas en la primera mitad de la próxima década, según adquirirán carácter vinculante los compromisos del GATT;

— en el caso de la *mantequilla*, los compromisos del GATT dejan un margen suficiente para las subvenciones por exportación, de forma que no se prevé una acumulación inevitable de existencias de intervención; no obstante, cabe preguntarse si existen salidas reales en los mercados mundiales para una cantidad tan voluminosa como los excedentes de 300.000 toneladas previstos.

Tras un minucioso análisis de las distintas opciones, la Comisión ha descartado las soluciones radicales como la reducción drástica de precios y la rápida abolición del sistema de cuotas, ya que la evolución esperada del mercado no justifica la adopción de medidas tan extremas. Tampoco encuentra motivos suficientes para introducir nuevas reducciones de las cuotas, puesto que no se espera ningún deterioro importante del equilibrio del mercado. Por último, también ha descartado el establecimiento de un sistema de doble precio y doble cuota, que, además de plantear serias dudas sobre su compatibilidad con la OMC, podría generar grandes distorsiones —según cómo se configurase y aplicase—, y agravaría la complejidad administrativa y los problemas de control actuales.

No obstante, no debe darse a los productores de leche la impresión de que el sistema actual, con su intrínseca rigidez, va a ser perpetuo. El reciente debate sobre las perspectivas del sector a largo plazo ha puesto de manifiesto algunos factores de incertidumbre; concretamente, los resultados de la próxima ronda de negociaciones de la OMC también podrían afectar al sector lechero.

Por lo tanto, la Comisión recomienda adoptar en la fase actual una postura cautelosa. Sus propuestas son las siguientes:

— prorrogar el régimen de cuotas hasta el año 2006;

— aumentar su flexibilidad y simplificar la organización común de mercado actual;

— reducir gradualmente los precios de ayuda hasta un porcentaje medio total del 10% a lo largo de todo el período considerado;

— introducir un nuevo pago anual por las vacas

lecheras, adaptado al rendimiento medio, de una cuantía de 145 ecus

Añadida al nuevo pago fijado para las vacas lecheras en el régimen del ganado vacuno, la prima total por vaca lechera ascenderá a 215 ecus, cifra igual a la prima por vaca nodriza.

#### *Productos mediterráneos*

Como complemento del proceso de reforma de 1992, la Comisión presentó en diciembre de 1996 al Consejo y al Parlamento un informe sobre el régimen aplicable al sector del tabaco. Este documento valora de forma positiva la reforma emprendida en 1992 y propone aumentar la adecuación del sector al mercado, sin dejar de reconocer el importante papel económico que desempeña en determinadas zonas rurales. En febrero de 1997, la Comisión presentó un informe sobre el régimen regulador del *aceite de oliva*, en el que sugería, entre otras opciones, pasar más decididamente de los precios de intervención a los pagos directos, procediendo además a una simplificación radical de éstos. En cuanto se hayan celebrado los debates necesarios, la Comisión redactará las propuestas normativas detalladas para ambos sectores.

En julio de 1996, el Consejo aprobó una importante reforma del sector de las *frutas y hortalizas*; el esfuerzo presupuestario, antes orientado a los precios de intervención, pasó a centrarse en el fomento de las organizaciones de productores y el incremento de su productividad, con especial interés en el ajuste estructural del sector y su dimensión medioambiental. La Comisión seguirá de cerca la aplicación de esta reforma.

En el sector del *vino*, la reforma está pendiente de aprobación por el Consejo desde 1994. A la vista de la reciente evolución de la situación y, en particular, de las nuevas condiciones creadas en el sector por el Acuerdo de la Ronda Uruguay, la Comisión tiene intención de revisar la propuesta pendiente y elaborar una nueva en cuanto se haya analizado totalmente la situación de 1997. La nueva propuesta tendrá en cuenta las directrices que, entre tanto, se fijaron en el informe sobre estrategia en el sector agrario de 1995.

#### *Diferenciación y límites de los pagos directos*

La Comisión se propone establecer un límite individual aplicable a todos los pagos directos de ayuda a la renta concedidos en virtud de las organizaciones comunes de mercado. Además, aunque se excluye la posibilidad de renacionalización, está previsto autori-

zar a los Estados miembros para que introduzcan criterios de diferenciación con arreglo a una serie de normas acordadas en común.

### *Política rural*

En la próxima década, la agricultura deberá adaptarse a los nuevos cambios que se produzcan en la evolución y la política de los mercados y en las reglas de los intercambios comerciales. Estos cambios no sólo afectarán a los mercados agrarios, sino también a las economías locales de las zonas rurales en general. Muchas de estas zonas ya se ven enfrentadas a graves problemas de desarrollo económico. Además, las zonas rurales tienen que cumplir una gama de funciones medioambientales y recreativas cada vez más importantes, y es muy posible que las necesidades derivadas de estas funciones supongan ajustes suplementarios para el sector agrario, principal usuario del campo. Como contrapartida, la creciente importancia de estas necesidades medioambientales y recreativas brindará nuevas oportunidades de desarrollo que los agricultores y sus familias deberían poder aprovechar.

La Comisión sugiere que se fomente esta evolución mediante la reorganización de los instrumentos de política rural existentes:

— Las actuales medidas complementarias financiadas por la sección de Garantía del FEOGA (programa agroambiental, forestación y jubilación anticipada) tendrán como suplemento el programa para las zonas menos favorecidas, que también se aplicará en las zonas menos desarrolladas (regiones del objetivo nº 1). Todas estas medidas se aplicarán de forma horizontal y descentralizada.

— Se mantendrá el sistema actual de programas integrados de desarrollo, ya descrito en el capítulo sobre la cohesión económica y social, para las zonas rurales situadas en regiones subvencionables con arreglo al objetivo nº 1 de los fondos estructurales.

— En las zonas rurales subvencionables por el nuevo objetivo nº 2, las medidas aplicables (antiguos objetivos nº 5a y 5b) serán financiadas por la sección de Garantía del FEOGA como medidas complementarias. Estas medidas concurrirán en un mismo programa con la intervención del FEDER, el FSE y, en su caso, el IFOP, en las regiones subvencionables con arreglo al objetivo nº 2.

En todas las zonas rurales situadas fuera del objetivo nº 1 y del nuevo objetivo nº 2, las medidas de de-

sarrollo rural concebidas como complemento de las políticas de mercado serán cofinanciadas por la sección de Garantía del FEOGA. Abarcarán todas las intervenciones de fomento de los ajustes estructurales y el desarrollo rural actualmente cofinanciadas por la sección de Orientación del FEOGA. Inscritas en el mismo marco jurídico que las actuales medidas complementarias, se aplicarán de forma horizontal o descentralizada, en el nivel apropiado, por iniciativa de los Estados miembros. La misma metodología se aplicará a las intervenciones del IFOP en las zonas costeras dedicadas a la pesca.

### *Política agroambiental*

En los próximos años, se otorgará un papel predominante a los *instrumentos agroambientales* para fomentar el desarrollo sostenible de las zonas rurales y responder a la creciente demanda de servicios ambientales por parte de la sociedad. Se reforzarán y ampliarán las medidas de conservación y mejora del medio ambiente.

Para lograr una mayor integración de las cuestiones de medio ambiente en las organizaciones comunes de mercado, la Comisión presentará una propuesta que permitirá a los Estados miembros supeditar los pagos directos al cumplimiento de una serie de condiciones medioambientales.

Otra posibilidad que merece una mayor consideración es la de tener en cuenta la gran coincidencia existente entre las *zonas menos favorecidas* y las de *gran valor natural*, con el fin de transformar progresivamente el régimen de ayuda correspondiente en un instrumento básico para mantener y fomentar sistemas agrarios poco consumidores de fertilizantes. Estas zonas, debido a sus condiciones geográficas específicas, o simplemente como resultado de siglos de prácticas agrarias tradicionales, suelen tener un elevado valor paisajístico y natural.

Además, deberían reforzarse y fomentarse las *medidas agroambientales adaptadas a cada situación* mediante el incremento de los recursos presupuestarios y, en caso necesario, de los índices de cofinanciación. En este apartado destacan los servicios que exigen un esfuerzo suplementario de los agricultores, como la agricultura ecológica, el mantenimiento de los hábitats seminaturales, los huertos frutales o los cercados tradicionales, la pervivencia del pastoreo alpino y la conservación de los humedales. También es preciso comprometer cuantiosos fondos cuando las intervenciones originan importantes pérdidas de rendimientos, como sucede por ejemplo con la creación

de franjas de protección a lo largo de los ríos o las lindes de los campos.

#### IV. La Unión en el mundo

Europa debe fortalecer imperativamente su actuación en el ámbito de las relaciones exteriores. El proyecto europeo sólo será verosímil si responde a la demanda creciente de sus ciudadanos de una mayor unidad y de una mayor eficacia para construir y defender la paz, la estabilidad y la prosperidad en el continente europeo y en el mundo.

Los Estados miembros de la Unión Europea tienen numerosos *intereses comunes*. La Unión Europea debe aumentar su influencia en los asuntos internacionales, fomentar valores como la paz y la seguridad, la democracia y los derechos humanos, aportar su ayuda a los países menos desarrollados, defender su concepción de modelo social y afirmar su presencia en los mercados internacionales. Más allá del mantenimiento de la integridad territorial de la Unión, los Estados miembros deben unir sus fuerzas para luchar contra la delincuencia organizada, el terrorismo y la proliferación nuclear, bacteriológica y química, evitar las degradaciones importantes del medio ambiente y garantizar un crecimiento duradero con una utilización óptima de los recursos mundiales.

Para defender estos intereses, para obtener ventajas de la mundialización y hacer frente a los obstáculos que conlleva, la acción colectiva de la Unión Europea es una necesidad cada vez más imperiosa. Los socios de Europa, empezando por los países candidatos, esperan que Europa asuma plenamente sus responsabilidades.

La ampliación de la Unión Europea no afectará exclusivamente al destino de los europeos, de los Estados miembros y de los países candidatos. Por sus repercusiones internacionales, la ampliación también dejará sentir sus efectos allende las nuevas fronteras de una Europa ampliada, porque aumentará el peso de Europa en el mundo, porque dará a Europa nuevos vecinos y porque convertirá a Europa en un espacio unido y estable. Las repercusiones geopolíticas del proceso de ampliación ya se pusieron de manifiesto en las conclusiones sobre la "Agenda política de Europa" del Consejo Europeo de Madrid.

#### 1. Una Europa estable y abierta al mundo

Durante las últimas cuatro décadas y en conso-

nancia con las intenciones profundas de los fundadores de Europa, los Estados miembros han desarrollado entre ellos una auténtica comunidad de seguridad, en cuyo seno no se concibe, ni siquiera como amenaza, el recurso a la fuerza para solucionar las posibles controversias. Se trata ahora de ampliar este logro fundamental de la construcción europea a nuevos Estados miembros. La ampliación de la Unión Europea debe, por consiguiente, plantearse como objetivo producir un efecto estabilizador complementario al que supone la ampliación de la OTAN. Esta estabilidad debería facilitar la definición progresiva de una política de defensa común que podría desembocar en una defensa común, de conformidad con lo dispuesto en el artículo J.7 del Tratado de Amsterdam.

Una Unión ampliada tendrá fronteras más directas con Rusia así como fronteras con Ucrania, Bielorusia y Moldavia. Tendrá acceso directo al Mar Negro, lo que hará que se intensifiquen los contactos con los países del Cáucaso y de Asia Central. Una Unión ampliada circundará asimismo el enclave de Kaliningrado, que forma parte de Rusia, y contará con varios cientos de miles de habitantes de origen ruso, fundamentalmente en Estonia y Letonia. Para la Unión ampliada será importante estrechar sus relaciones con Rusia, Ucrania y los restantes Nuevos Estados Independientes, sobre la base de los acuerdos de colaboración y cooperación. Entre los nuevos vecinos de la Unión estarán los de la región de los Balcanes. La estabilidad a través de la cooperación en esta región será de suma importancia para la Unión ampliada.

La Unión deberá proseguir e intensificar su política de apoyo a la democracia, a las reformas y a la transición hacia la economía de mercado, que son las garantías a largo plazo de la seguridad y de la estabilidad. Debería percibirse un aumento de los flujos comerciales, el crecimiento de las importaciones de productos energéticos y de materias primas procedentes de países de la Comunidad de Estados Independientes (CEI), la expansión de las redes de transporte y una cooperación más intensa en materia de protección del medio ambiente. Esta evolución podría además provocar una adaptación del contenido y de la organización geográfica de los programas comunitarios, como por ejemplo Tacis, con objeto de tener en cuenta las nuevas configuraciones geopolíticas.

Habrà que procurar fortalecer los vínculos entre la Unión Europea y sus socios del Mediterráneo. El desarrollo estable de la orilla sur del Mediterráneo constituye un reto cuya importancia es cada vez más evidente. A tal fin, deberán explorarse y utilizarse al máximo todas las posibilidades abiertas por el pro-

ceso de Barcelona. La Unión tendrá que mantener y fortalecer asimismo su presencia en Oriente Medio, como uno de los principales promotores de la paz en la región. Así pues, la ampliación debería producir un incremento de las relaciones económicas y comerciales entre la Unión Europea y sus socios del Sur, basado en una valorización de los intereses recíprocos.

La cooperación al desarrollo constituye el tercer gran capítulo de la acción exterior de la Unión. La cooperación al desarrollo y los esfuerzos de la Unión para reducir la pobreza y las desigualdades en todo el mundo están íntimamente ligados a la búsqueda de la paz y de la estabilidad, a la necesidad de una mejor gestión de los peligros que se ciernen sobre el mundo en general, así como a la interdependencia y al fomento de una vía correcta para el desarrollo. Dentro del nuevo proceso de asociación entre la Unión Europea y los países de África, del Caribe y del Pacífico (ACP), países con situaciones políticas y económicas diferentes, habrá que examinar la cuestión de la integración de la cooperación al desarrollo en el presupuesto comunitario.

La Unión también debería intensificar sus relaciones con Estados Unidos, con la ejecución de la nueva agenda transatlántica adoptada en Madrid en diciembre de 1995. Asia y América Latina también figuran entre las zonas a las que se debería prestar una atención particular.

## 2. Una Europa fuerte y coherente

La Europa ampliada mantendrá relaciones más ricas, pero necesariamente más complejas, con el resto del mundo. Para ser más eficaz y estar más presente, para prepararse lo mejor posible para ejercer más y mayores responsabilidades, para asumir la misión que le corresponde en la escena internacional, Europa tiene que procurar desde ahora mismo reforzar su capacidad para tomar decisiones políticas y garantizar la coherencia del conjunto de sus acciones.

*Convertir a la Unión Europea en una potencia presente a escala mundial*

La Unión Europea tiene interés en asumir unas responsabilidades políticas que estén en consonancia con su poder económico. La interdependencia de las economías modernas y la creciente importancia de los factores internacionales hacen que una política exterior activa y eficaz no pueda limitarse a los aspectos más tradicionales de las relaciones internacionales. Este principio puede aplicarse en especial a la Unión

Europea, que sigue estando en gran medida caracterizada por su dimensión económica. De hecho, la política exterior y de seguridad común sólo podrá consolidarse si los Estados miembros, tanto con respecto a los métodos de trabajo como al fondo, aceptan elaborar de manera progresiva una *concepción integrada de las relaciones exteriores*.

Esta concepción integrada permitirá poner al servicio de una voluntad política común los instrumentos de la PESC, de la política comercial, de la ayuda al desarrollo o de otras políticas comunitarias así como la capacidad operativa de la Unión de Europa Occidental (UEO) para las misiones recientemente incluidas en el Tratado. Esa concepción integrada deberá asimismo reforzar la complementariedad, en la actualidad insuficiente, entre las intervenciones de la Unión y las intervenciones de los Estados miembros.

El sistema recogido en el nuevo Tratado en materia de concepción y ejecución de la política exterior y de seguridad común permitirá fortalecer la coherencia global y la continuidad de la acción exterior. El Consejo y la Comisión deberán cooperar estrechamente a tal fin. Evidentemente, para que la Unión sea capaz de tomar medidas rápidas y concretas será esencial recurrir con más frecuencia a la mayoría calificada.

La Unión Europea deberá dotarse progresivamente de la capacidad para tomar decisiones en materia de política exterior que conlleven el uso de medios militares. Se trata, en efecto, de un elemento esencial para la credibilidad de la acción exterior de la Unión. En consecuencia, será necesario reforzar los medios operativos con que cuenta la UEO, tanto para responder a las nuevas misiones previstas por el Tratado de Amsterdam como desde la perspectiva de una evolución de la UEO, cada vez más integrada en el desarrollo de la propia Unión Europea.

### *Mantener la potencia comercial de la Unión*

El ambiente reinante a escala internacional no debe ser visto como una amenaza para la Unión, sino como un reto positivo y como un factor de progreso. La Unión Europea, la primera potencia comercial del mundo, tiene gran interés en consolidar las estructuras de la nueva OMC y en fomentar una *mayor liberalización del comercio internacional*, todavía más profunda que la ya prevista. Lo más probable es que la alternativa a un planteamiento multilateral sea un riesgo de unas condiciones de acceso y de competencia menos favorables. Asimismo es esencial que el desmantelamiento de las barreras al comercio vaya acompañada de la definición de una serie de princi-

pios en materia de política de competencia en el seno de la OMC.

Para tener en cuenta las nuevas formas del comercio internacional, será necesario aprovechar al máximo las nuevas posibilidades que ofrece el artículo 13, tal y como ha quedado modificado por el Tratado de Amsterdam, de cara a la dirección de las *negociaciones comerciales internacionales* en materia de servicios y de propiedad intelectual. La Unión ampliada podrá de esta manera actuar con más fuerza y con mayor coherencia en el seno de organizaciones como la OMC o la OCDE.

#### *Garantizar la complementariedad entre políticas internas y externas*

El *advenimiento del euro* otorgará a Europa un papel capital en materia económica y monetaria. Por consiguiente, en el transcurso de los próximos dieciocho meses habrá que definir las relaciones con las instituciones financieras internacionales y las modalidades de la representación exterior en este ámbito.

Será necesario aprovechar el *potencial exterior del mercado único*. Tanto la fortaleza como la experiencia del mercado interior pueden ser utilizadas para fomentar los intereses y la presencia de la Unión a escala internacional, por ejemplo en el sector aeronáutico y espacial. Otro ámbito que puede servir de ejemplo es el del establecimiento de normas internacionales, pero las posibilidades abarcan muchos otros campos, incluidos los servicios financieros, la propiedad intelectual y la política de competencia.

Habrà que esforzarse aún más en garantizar la coherencia y la complementariedad entre las dimensiones interna y externa de las políticas de la Unión. La política energética constituye un buen ejemplo de este planteamiento integrado, en el que la realización de la integración de los mercados proporcionará la base imprescindible para la diversificación y la flexibilidad de las fuentes de energía y aumentará la capacidad de competición de las empresas europeas en ese ámbito. Una cuidadosa coordinación de la política energética exterior también contribuirá al mismo tiempo a aumentar la seguridad de los suministros y al logro de los objetivos internacionales en materia de medio ambiente. Una mejor integración es igualmente necesaria en lo que atañe a otras políticas internas de la Unión, por ejemplo en materia de investigación, para defender los intereses internacionales de la Unión.

#### *Responder de manera adecuada a los retos internacionales*

El proceso de mundialización, del que la Unión se ha beneficiado considerablemente, también supone para ella riesgos, tanto en lo económico como en lo político, a escala internacional, como lo son las consecuencias de los desequilibrios demográficos, la falta de dirección o la mala gestión del medio ambiente. La Unión debe abordar estos problemas con resolución junto con sus socios internacionales en los foros multinacionales.

Los peligros, cada vez más importantes, que se ciernen sobre el medio ambiente, como el cambio climático que afecta a todo el planeta, son una fuente de preocupación prioritaria a nivel internacional. La Unión ha confirmado, en numerosas ocasiones, su importante papel en este ámbito, en el que está especialmente bien situada para ejercer su liderazgo en las organizaciones internacionales para reconciliar intereses en conflicto.

La proliferación del tráfico de estupefacientes y de la delincuencia organizada también hace necesaria una actuación coherente y coordinada a escala internacional. Esta actuación debería ser planificada en estrecha cooperación con los principales socios de la Unión y con los países más afectados por este fenómeno, haciendo especial hincapié en las medidas preventivas en un contexto multilateral, así como en las medidas dirigidas a eliminar los orígenes sociales y económicos de este azote de la sociedad.

#### *Aumentar la visibilidad y adaptar las modalidades de la ayuda exterior*

La acción exterior debe ser más *visible*. La Comunidad Europea y sus Estados miembros financian la mitad de la ayuda internacional al desarrollo, fundamentalmente a través del importante proceso de asociación del Convenio de Lomé. Aportan mucho más de la mitad de la ayuda humanitaria distribuida en el mundo. Proporcionan un tercio de la ayuda total a Oriente Medio, la mitad de la ayuda concedida a los territorios palestinos, cerca del 60% de la ayuda internacional a Rusia y a las repúblicas nacidas de la antigua Unión Soviética, un 40% de la ayuda para la reconstrucción de Bosnia y Herzegovina. Estas cifras, que no suelen ser conocidas, demuestran que la Unión es el mayor donante de ayuda internacional. Esta situación debería confirmarse con la ampliación.

La realidad de la presencia europea debería explicarse mejor y valorarse en sus justos términos para

poder aumentar el margen de maniobra de la política exterior común.

El fortalecimiento de su capacidad de decisión y los esfuerzos que puedan efectuarse para aumentar su rapidez de intervención, serán determinantes para incrementar la repercusión de los programas de ayuda exterior de la Unión.

La eficacia de los instrumentos comunitarios en el ámbito exterior se ve limitada en la actualidad por unos procedimientos internos complejos y lentos. Hay que estudiar de qué manera se pueden superar estos obstáculos en caso de que una intervención rápida de la Unión se haga necesaria. Además, en este punto como en otros, conviene limitar en la medida de lo posible la dispersión de la financiación entre un número elevado de medidas de escaso alcance. También será necesario fomentar una *coordinación más estrecha entre los programas comunitarios y los programas nacionales aplicados por los Estados miembros.*

En cuanto a la acción financiera exterior de la Unión habrá que velar por que se produzca una sinergia entre los instrumentos comunitarios y los de instituciones como el BERD o el FMI, dentro de un reparto equilibrado de las cargas financieras.

Teniendo en cuenta las perspectivas de crecimiento económico, el mantenimiento de los *medios financieros* en términos de porcentaje del PIB permitirá garantizar una presencia importante de Europa a escala mundial.

## V. Una Comisión eficaz al servicio de los europeos

Basándose en su derecho de iniciativa, la Comisión debe seguir siendo el motor del dinamismo y de la renovación de la Unión, también en los nuevos campos de actividad abiertos por el Tratado de Amsterdam. No obstante, la actividad normativa de la Unión será menos intensa que en el pasado. La aplicación y el control del cumplimiento de la normativa existente deberán ser objetivos de máxima prioridad. Una mayor descentralización exigirá un control más riguroso sobre el terreno. En términos más generales, la Comisión tendrá un papel más importante en el fomento de la cooperación, en el lanzamiento de actividades de asociación y de actividades en cadena, así como de una verdadera coordinación. Gestionar un alto nivel de integración requerirá un nuevo y concienzudo análisis de las *funciones ejecutivas y de gestión de la Comisión* y un cambio en su cultura administrativa.

Las limitaciones presupuestarias seguirán siendo importantes, con un impacto inevitable sobre las políticas de gasto y la gestión de recursos humanos y financieros. Con una competencia más encarnizada para hacerse con unos recursos limitados, será necesario *determinar con mayor claridad las funciones claves* en las que deberá concentrarse la Comisión. La pertinencia de políticas, estructuras y procedimientos deberá ser examinada de forma crítica antes de tomar la decisión de financiar un programa y de asignar recursos a su gestión. Un uso más eficiente y eficaz de los recursos disponibles se hace imperativo.

En este contexto, la calidad de los recursos humanos disponibles y la valorización de los mismos son fundamentales. A este respecto, resulta primordial conservar la función pública europea y sus criterios de funcionamiento fundados en la competencia, la independencia y la permanencia. Sin embargo, ésta debe ser capaz de adaptarse y de modernizarse para hacer frente a los nuevos retos, siempre cambiantes, de la construcción europea y de un medio en plena mutación.

En consecuencia, la Comisión ya ha iniciado un ambicioso programa de reforma de su administración, a través de sus iniciativas "Una gestión financiera sana y eficaz" (SEM 2000) y "Modernización de la política de administración y de personal" (MAP 2000). Esa reforma supone una revisión de sus estructuras, la modernización de la gestión y la racionalización de los procedimientos. *Descentralización, racionalización y simplificación* son las palabras clave para una empresa de esa naturaleza. Para cada política será necesario establecer un adecuado equilibrio entre el núcleo de esa política y las funciones de control, que deben seguir en manos de la Comisión, y las funciones ejecutivas que se gestionan de manera más eficaz a un nivel más próximo a los ciudadanos.

Habrà que determinar cuál es el tamaño adecuado de los programas y proyectos financiados por la Comunidad para garantizar que esos programas aporten un claro valor añadido a escala europea y que los recursos administrativos necesarios no sean excesivos. En algunas ocasiones, las funciones administrativas pueden llevarlas a cabo organismos ejecutivos bajo las órdenes de la Comisión, las administraciones nacionales en colaboración con la Comisión o incluso organizaciones no gubernamentales u otras organizaciones privadas sobre una base contractual. En algunos ámbitos, puede resultar apropiado recurrir a sistemas de gestión que incluyan tanto niveles comunitarios como nacionales. No obstante, en todos los casos será necesario establecer un marco político claro.

En última instancia, la Comisión depende de la competencia y de la motivación de su personal para poder responder de manera eficaz a las exigencias del proceso de integración. En consecuencia deberá ponerse mayor énfasis en mejorar sus conocimientos y su competencia para aprovechar al máximo las sinergias creadas por la reforma de las estructuras y aumentar la flexibilidad de cara a los nuevos retos que se avecinan.

En el transcurso de los últimos años, la Comisión ha tenido que asumir un número creciente de nuevas tareas, que provocaron reorganizaciones sucesivas que debieron efectuarse a toda prisa y sin una preparación adecuada. Cuando se inicia una nueva etapa de la unificación europea y las fronteras de la Europa del siglo XXI se dibujan con más claridad, ha llegado el momento de proceder a un profundo análisis sobre la organización y el funcionamiento de la Comisión en el mundo posterior al año 2000. Es en ese sentido en el que se ha pronunciado la Comisión en su reciente contribución a la CIG al anunciar una reagrupación y una redefinición de sus funciones, incluidas las de sus vicepresidentes. La Comisión también ha anunciado una reestructuración en consonancia de sus servicios. El Tratado de Amsterdam, al reforzar el estatuto y las competencias del presidente de la Comisión, ha introducido una reforma deseada por la Comisión, que permitirá aumentar la eficacia y la visibilidad del Colegio. Por otra parte, en una declaración aneja al Acta final del Tratado de Amsterdam, se toma nota de la intención de la Comisión de realizar la citada reorganización antes de que entre en funciones, en el año 2000, la nueva Comisión.

Asimismo, será necesario que el Consejo haga un esfuerzo correspondiente, por ejemplo reduciendo el número de posibles composiciones de los Consejos y otorgando al Consejo de Asuntos Generales su verdadera misión de coordinación general.

## SEGUNDA PARTE. EL RETO DE LA AMPLIACIÓN

La presente parte de la comunicación "Agenda 2000", que aborda el reto de la ampliación, constituye el "documento de conjunto" solicitado a la Comisión por el Consejo Europeo de Madrid. El documento tiene por objeto explicar la forma en que la Comisión ha examinado las distintas candidaturas de adhesión, los principales problemas que éstas plantean, así como el calendario de inicio de las negociaciones que se ha considerado más realista. Además, en él se exponen las principales conclusiones y recomendaciones de los dictámenes así como la opinión de la Co-

misión con respecto al inicio de las negociaciones de adhesión. Asimismo, se tratan las cuestiones horizontales vinculadas con la ampliación y las relativas a las modalidades prácticas para la fase inicial de las negociaciones y a la consolidación de la estrategia previa a la adhesión.

Dichas conclusiones y recomendaciones se basan en los criterios definidos en el Consejo Europeo de Copenhague de junio de 1993, en el que se precisó lo siguiente:

"La adhesión requiere que el país candidato

— haya alcanzado una estabilidad de instituciones que garantice la democracia, el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y protección de las minorías;

— la existencia de una economía de mercado en funcionamiento, así como la capacidad de hacer frente a la presión competitiva y las fuerzas del mercado dentro de la Unión;

— la adhesión presupone la capacidad del candidato de asumir las obligaciones de adhesión, incluida la observancia de los fines de la unión política, económica y monetaria".

### I. Evaluación basada en los criterios para la adhesión

A petición del Consejo, la Comisión ha elaborado un dictamen sobre cada una de las solicitudes de adhesión. Su evaluación se basa en diversas fuentes de información, tomando como punto de partida las respuestas a los cuestionarios enviados a cada uno de los países candidatos en abril de 1996. Se han celebrado reuniones bilaterales con todos los países aspirantes, y se les ha brindado la oportunidad de facilitar información adicional relacionada con la preparación de su adhesión hasta finales de mayo de 1997.

La Comisión ha tenido también en cuenta los informes de evaluación elaborados por los Estados miembros, en particular con respecto a los criterios políticos cuyo cumplimiento se exige para la adhesión a la Comunidad, que fueron fijados en el Consejo Europeo de Copenhague. La Comisión se ha servido asimismo de los informes y resoluciones del Parlamento Europeo y de los trabajos de diversas organizaciones internacionales, no gubernamentales y de diverso tipo.

La Comisión ha tomado asimismo en considera-

ción los progresos realizados en el marco de los acuerdos bilaterales que constituyen el núcleo de las relaciones de la Unión con los países aspirantes. Ya han entrado en vigor con seis de los países candidatos los Acuerdos Europeos de Asociación, que abarcan la cooperación económica y comercial y el diálogo político. En el caso de Estonia, Letonia y Lituania, los acuerdos deberán ser ratificados por todos los Estados miembros antes de su entrada en vigor. Por lo que respecta a Eslovenia, el acuerdo está aún pendiente de ratificación por el Parlamento de este país.

La tarea encomendada a la Comisión tenía una magnitud sin precedentes debido, por un lado, a que los criterios de Copenhague se caracterizan por una gran amplitud desde el punto de vista político y económico, y rebasan el acervo comunitario (por ejemplo, la evaluación de la capacidad en los ámbitos administrativo y judicial) y, por otro, a que el propio acervo se ha ampliado considerablemente desde las últimas adhesiones. En la actualidad, el patrimonio de la Unión incluye la política exterior y de seguridad común y los asuntos judiciales y de política interior, así como el objetivo del logro progresivo de la unión política, económica y monetaria.

La Comisión no se limita a ofrecer una descripción de la situación en 1997 y de los progresos realizados por los aspirantes en los últimos años, sino que analiza asimismo los progresos previstos a medio plazo por lo que respecta al cumplimiento de los criterios económicos y a la capacidad de estos países de poner en aplicación el acervo. Para hacer este análisis prospectivo, la Comisión ha tenido en cuenta las pautas que seguían las políticas y programas emprendidos por los países candidatos a fin de ir aplicando progresivamente el acervo comunitario. La Comisión ha previsto asimismo el futuro desarrollo de las políticas de la Unión, en particular en ámbitos específicos tales como el medio ambiente, el mercado único y la sociedad de la información, en los que el acervo está evolucionando rápidamente.

Por lo que respecta a los criterios políticos que determinarán la adhesión, la Comisión considera que el análisis sólo puede efectuarse basándose en los aspectos de la situación actual que han podido ser debidamente contrastados y confirmados. Al evaluar la candidatura de un país con vistas a su adhesión a la Unión Europea, es esencial comprobar si su sistema democrático es realmente efectivo. El Tratado de Amsterdam consagra, en su artículo F, el siguiente principio: "La Unión se basa en los principios de libertad, democracia, respeto de los derechos humanos y de las libertades fundamentales y el Estado de Dere-

cho". La Conferencia Intergubernamental ha decidido modificar en consonancia el artículo O, de forma que el respeto del artículo F se convierta en condición explícita para la adhesión.

Por lo tanto, la Comisión considera que el respeto por parte del país aspirante de las condiciones políticas fijadas por el Consejo Europeo de Copenhague constituye una condición necesaria, aunque no suficiente, para el inicio de las negociaciones de adhesión.

## 1. Criterios políticos

El Consejo Europeo de Copenhague señaló que "la adhesión requiere que el país candidato haya alcanzado una estabilidad de instituciones que garantice la democracia, el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y protección de las minorías".

A fin de evaluar en qué medida cumplen esta condición los países candidatos, la Comisión no se ha limitado a ofrecer en cada uno de los dictámenes elaborados una mera descripción oficial de las instituciones políticas y de las relaciones existentes entre ellas, sino que ha analizado cómo funciona en la práctica el sistema democrático aplicando una serie de criterios específicos. La Comisión ha analizado el ejercicio efectivo de los distintos derechos y libertades, tales como la libertad de expresión, por ejemplo, a través del papel que desempeñan los partidos políticos, las organizaciones no gubernamentales y los medios de comunicación.

### *Democracia y Estado de Derecho*

Los países que desean convertirse en Estados miembros de la Unión no sólo tienen que suscribir los principios de democracia y del Estado de Derecho, sino ponerlos en práctica en todos los aspectos de la vida diaria.

En conjunto, las constituciones de los países candidatos garantizan las libertades democráticas, tales como el pluralismo político, la libertad de expresión y la libertad de culto. Dichos países han instaurado instituciones democráticas y designado autoridades judiciales y constitucionales independientes, lo que permite el normal funcionamiento de los organismos estatales, han celebrado elecciones libres que han hecho posible la alternancia en el poder de los distintos partidos políticos y, en general, reconocen el papel de la oposición.

En algunos de los países candidatos, dejando al margen el juego electoral normal, las instituciones no han logrado una estabilidad que permita un funcionamiento normal de los poderes públicos y la consolidación de la democracia. En todos los países aspirantes se observan deficiencias en el Estado de Derecho que deberían subsanarse. No hay bastantes jueces suficientemente cualificados y su independencia no está garantizada. Las fuerzas policiales están escasamente remuneradas y necesitarían mejor formación y mayor disciplina. En algunos casos, la autonomía de las entidades locales exige asimismo un fundamento jurídico más sólido.

En Rumania no ha existido una auténtica alternancia política hasta las elecciones de junio de 1997. Durante mucho tiempo, el sistema político ha seguido caracterizándose por el mantenimiento de las prácticas heredadas del régimen comunista, que suponían una excesiva injerencia de las autoridades gubernamentales en el ámbito de los medios de comunicación y la justicia. Los cambios que se han producido tras la elección de un nuevo presidente y una nueva mayoría de gobierno han modificado de forma significativa la situación del país, lo que ha permitido lograr un mejor funcionamiento y una mayor estabilidad de las instituciones. La reforma de los servicios secretos de la policía y de los tribunales se ha llevado a cabo con suma rapidez.

Los cambios que se han producido este año en Bulgaria y las reformas anunciadas por el Gobierno de este país deberían permitirle realizar progresos decisivos por lo que respecta a la consolidación de la democracia, la supremacía del Derecho y la estabilidad de las instituciones.

En Eslovaquia, continúa existiendo un desfase entre las afirmaciones recogidas en los textos constitucionales y la práctica política. La Comisión teme que los principios de democracia y del Estado de Derecho no estén aún lo suficientemente arraigados. Su auténtica implantación exigiría una actitud más abierta hacia las opiniones de la oposición, el correcto funcionamiento de las instituciones estatales y el respeto de la independencia de sus funciones dentro del orden constitucional. Una democracia no puede considerarse asentada si los respectivos derechos y obligaciones de instituciones tales como la Presidencia, el Tribunal Constitucional o la Comisión central de referéndum pueden ser puestos en tela de juicio por el propio Gobierno o si no se reconoce el papel legítimo desempeñado por la oposición en las comisiones parlamentarias.

La derrota del referéndum sobre la adhesión a la

OTAN de mayo de 1997 y sobre la elección directa del presidente, las infructuosas tentativas de reforma del código penal llevadas a cabo por el Gobierno a fin de limitar la libertad de expresión, el intento de bloquear una investigación relacionada con las actividades de los servicios secretos y las diversas formas de presión ejercidas por el Gobierno sobre los funcionarios y los entes culturales son diversas muestras de la inestabilidad de las instituciones del país.

### *Derechos humanos*

En principio, la mayoría de los países candidatos garantizan el respeto de los derechos fundamentales. Todos ellos han suscrito el Convenio del Consejo de Europa para la protección de los derechos humanos y de las libertades fundamentales y el protocolo por el que se autoriza a los ciudadanos a interponer demandas ante el Tribunal Europeo de Derechos Humanos.

Rumania había heredado del régimen comunista un sistema en virtud del cual muchos niños eran internados en organismos estatales en condiciones que violaban las convenciones sobre los derechos de la infancia. Más de cien mil huérfanos se han visto afectados por este sistema. No obstante, se han derogado las disposiciones legislativas anteriores, que databan de 1972, y se han establecido las bases para una reforma que tiene como principio la ayuda directa a las familias.

Aunque en todos los países solicitantes están aseguradas la libertad de expresión y de asociación, en algunos casos es necesario reforzar la independencia de la radio y la televisión.

### *Respeto de las minorías*

Varios de los países candidatos cuentan entre su población con minorías cuya integración en la sociedad constituye una de las condiciones fundamentales para el logro de la estabilidad democrática. Las minorías representan el 44% de la población en Letonia (rusos en un 34%), el 38% en Estonia (rusos en un 30%), 20% en Lituania (rusos en un 9% y polacos en un 7%), 18% en Eslovaquia (húngaros en un 11% y gitanos en un 5%), 14% en Bulgaria (turcos en un 9% y gitanos en un 5%) y 13% en Rumania (húngaros en un 8% y gitanos en un 4%).

El Consejo de Europa ha adoptado una serie de textos que regulan la protección de las minorías nacionales, en particular, el Convenio marco para la protección de las minorías nacionales y la Recomendación 1201, adoptada por la Asamblea Parlamentaria

del Consejo de Europa en 1993. Esta última, a pesar de carecer de carácter vinculante, recomienda el reconocimiento de los derechos colectivos mientras que, por su parte, el convenio marco garantiza los derechos individuales de las personas pertenecientes a grupos minoritarios. Bulgaria aún no ha firmado dicho convenio, mientras que la República Checa, Letonia, Lituania, Polonia y Eslovenia se encuentran entre los países en que está pendiente de ratificación.

En Rumania, la minoría húngara se halla representada en el Parlamento por veinticinco diputados y once senadores, y en el Gobierno por dos ministros. Asimismo, cuenta con representación a nivel local y goza del derecho a recibir enseñanza primaria y secundaria en húngaro y a utilizar dicho idioma en sus contactos con la administración y el poder judicial.

Sin embargo en Eslovaquia, país en el que en teoría se reconocen estos derechos, la minoría húngara encuentra en la práctica muchos problemas a la hora de hacerlos valer. Tras la adopción de la ley sobre el idioma nacional y al no existir otra sobre idiomas minoritarios, algunos de los derechos de la minoría húngara se han visto cuestionados. Algunas medidas adoptadas recientemente, como el recorte de las subvenciones culturales y la modificación de las subdivisiones administrativas del país han causado preocupación.

En Letonia y Estonia los ciudadanos de otra nacionalidad representan respectivamente el 28% y el 25% de la población. Aparte del hecho de que en Letonia estos ciudadanos tienen problemas para ejercer algunas profesiones, no hay pruebas de que las minorías estén discriminadas. Sin embargo, en ambos países, el porcentaje de naturalizaciones de ciudadanos de otra nacionalidad es muy reducido y el proceso debería acelerarse a fin de garantizar su integración en la sociedad.

Salvo en el caso de la comunidad gitana, cuya situación en algunos de los países candidatos es motivo de preocupación, puede decirse que en general la integración de las minorías en la sociedad ha alcanzado un nivel satisfactorio.

Si no se resuelven, los problemas planteados por las minorías pueden afectar a la estabilidad democrática o provocar disputas entre países fronterizos. Por lo tanto, es importante tanto para la Unión como para los países candidatos lograr avances en la integración de las minorías antes de que se complete el proceso de adhesión, sirviéndose para ello de todos los medios a su alcance.

## Conclusión

A pesar de que en varios de los países candidatos hay que realizar aún grandes progresos por lo respecta al ejercicio efectivo de la democracia y a la protección de las minorías, sólo uno de ellos, Eslovaquia, no cumple las condiciones políticas fijadas en el Consejo Europeo de Copenhague.

## 2. Criterios económicos

El Consejo Europeo de Copenhague señaló que, en el ámbito económico, la integración exigía *“la existencia de una economía de mercado en funcionamiento así como la capacidad de hacer frente a la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión”*.

Los países candidatos han realizado considerables progresos en la transición hacia una economía de mercado que les ha conducido a la privatización y la liberalización, si bien sus respectivas situaciones económicas varían considerablemente. En un principio, todos acusaron el enorme impacto de la disolución del Comecon, el antiguo bloque comercial comunista, y del inicio de las reformas de mercado. No obstante, en algunos países dicho impacto se ha visto agravado por serios desequilibrios de base, mientras que en otros se habían heredado unas condiciones relativamente estables y un nivel de vida mucho más elevado. Además, en la mayoría de los países candidatos había que crear las instituciones de un nuevo Estado llevando a cabo al mismo tiempo una reforma fundamental de la economía.

La reforma se ha encauzado por vías diferentes dependiendo de los países. En algunos, dicha reforma ha gozado de mayor apoyo y se ha logrado una relativa continuidad de la política emprendida a pesar de haberse sucedido distintos Gobiernos. Aunque en los últimos años casi todos los candidatos han realizado progresos significativos, algunos se encuentran aún en unas condiciones económicas muy precarias. También se han producido algunos cambios de índole negativa con la introducción de sistemas administrativos de control de los precios y las importaciones.

En los países aspirantes, el PIB por habitante equivale solamente a un tercio del de los países de la Unión. En los últimos años, algunos de los candidatos, no siempre aquellos con una renta per cápita más baja, han registrado un crecimiento del PIB anual del 5% al 7%, mientras otros, por diversas razones, se han ido quedando a la zaga. Algunos han logrado un

alto grado de estabilidad de los precios y están a punto de alcanzar el equilibrio presupuestario, mientras otros tienen que hacer frente a un déficit comercial elevado o en aumento, derivado de la importación de bienes de equipo y de consumo. En general, la reforma estructural tardará todavía mucho tiempo en completarse, sobre todo por lo que respecta a los sistemas financiero y bancario y a la seguridad social. La mayoría de los candidatos tiene aún que reestructurar grandes empresas estatales que dominan el panorama económico y son muy difíciles de reformar por motivos de carácter político y social.

En la actualidad, ninguno de los candidatos cumple plenamente las dos condiciones económicas fijadas por el Consejo Europeo de Copenhague, aunque algunos podrán conseguirlo dentro de unos años.

#### *Existencia de una economía de mercado en funcionamiento*

El primer criterio económico establecido por el Consejo Europeo de Copenhague es la existencia de una economía de mercado en funcionamiento.

Para ello hay que cumplir una serie de condiciones que se analizan en cada uno de los dictámenes, en particular:

— la consecución del equilibrio entre la oferta y la demanda a través del libre juego de las fuerzas de mercado; la liberalización del comercio y de los precios;

— la supresión de las barreras de acceso al mercado (establecimiento de nuevas empresas) y de salida del mercado (quiebras) más importantes;

— la existencia de un sistema jurídico que incluya la reglamentación del derecho de propiedad; el cumplimiento y ejecución de leyes y contratos;

— el logro de la estabilidad macroeconómica mediante una adecuada estabilización de los precios y unas finanzas públicas y unas cuentas externas sostenidas;

— un amplio consenso sobre los fundamentos de la política económica;

— un sector financiero suficientemente desarrollado a fin de canalizar el ahorro hacia una inversión productiva.

El dictamen examina a cada uno de los candida-

tos a la luz de dichas condiciones. La Comisión considera que cinco de los países (la República Checa, Estonia, Hungría, Polonia y Eslovenia) pueden considerarse economías de mercado en funcionamiento, si bien en todos ellos es necesario madurar y desarrollar en mayor medida algunos sectores importantes, como por ejemplo los mercados de capitales. Eslovaquia, que se encuentra en sexta posición, cumple prácticamente los requisitos en materia de legislación y de rasgos sistémicos, pero adolece de falta de transparencia a la hora de aplicar la normativa.

Los demás candidatos han realizado progresos sustanciales, sobre todo recientemente, y deberían poder cumplir este primer criterio económico a principios del próximo siglo. En este momento, el principal reto al que se enfrentan estos países es el de consolidar las reformas emprendidas en los ámbitos legislativo e institucional y, en algunos casos, evitar el riesgo de inestabilidad macroeconómica.

#### *Capacidad de hacer frente a la presión competitiva y las fuerzas del mercado dentro de la Unión*

El segundo criterio económico es la capacidad de hacer frente a la presión competitiva y a las fuerzas de mercado dentro de la Unión, lo cual requerirá un nivel mínimo de competitividad en los principales sectores económicos de los países candidatos. El cumplimiento de este segundo criterio es más difícil de evaluar. Por una parte, debe adoptarse una visión global que tenga en cuenta numerosos factores, y, por otra, es preciso enjuiciar la evolución futura. Un aspecto fundamental es si las empresas tienen la necesaria capacidad para adaptarse, y si su entorno fomentará la adaptación. Los elementos que se toman en consideración son los siguientes:

— la existencia de una economía de mercado operativa, con un nivel suficiente de estabilidad macroeconómica que permita a los operadores económicos adoptar decisiones en un clima de estabilidad y previsibilidad;

— un volumen suficiente, con un coste adecuado, de recursos humanos y materiales, como por ejemplo, infraestructuras (energía, telecomunicaciones, transportes, etc.), educación e investigación, y los avances en estos sectores;

— el grado de influencia de la política del gobierno y la legislación en la competitividad, a través de la política comercial, la política de competencia, las ayudas públicas, el apoyo a las PYME, etc.;

— el grado de integración comercial de un país con la Unión antes de la ampliación: cuanto más integrado esté un país, menor será su necesidad de reestructuración tras la adhesión, tanto en lo que respecta al volumen como a la naturaleza de los productos objeto de intercambio con los Estados miembros;

— la proporción de pequeñas empresas, debido por un lado a que tienden a beneficiarse de la mejora del acceso al mercado y, por otro, porque un mayor porcentaje de grandes empresas podría indicar una actitud más reacia al ajuste.

El análisis efectuado por los servicios de la Comisión y recogido en los dictámenes ofrece las siguientes características generales:

— la integración comercial en la mayoría de países y las inversiones extranjeras directas en algunos países han avanzado de forma significativa; no obstante, en algunos países se ha producido un retroceso tras la primera fase de liberalización, principalmente por motivos macroeconómicos;

— los mercados de capital y las normas de competencia han mejorado en todos ellos, pero en general la situación dista de ser satisfactoria;

— las infraestructuras siguen muy poco desarrolladas;

— los salarios continúan siendo muy inferiores a los de la Unión;

— la privatización ha avanzado a ritmos diferentes y el proceso debe completarse.

Uno de los principales problemas que se plantea a la hora de evaluar a los países candidatos con arreglo al segundo criterio radica en que su cumplimiento sólo puede comprobarse a largo plazo. Aunque en todos los países se ha producido una apertura muy significativa al comercio exterior, con la entrada en el mercado único (que supondrá la armonización del IVA, de la contratación pública, de los seguros bancarios, etc.), dichos países deberán adentrarse aún más en la vía de la integración. En particular, tendrán que ser capaces de fabricar productos que se atengan a las normas europeas, lo cual se verá facilitado por la incorporación del acervo comunitario, la creación y funcionamiento de las estructuras institucionales necesarias y por una actividad de normalización. No resulta fácil prever cuáles son los resultados que van a lograrse en relación con este criterio. Mientras tanto, el avance en la puesta en práctica de las medidas re-

cogidas en el Libro blanco sobre el mercado único, de 1995, seguirá siendo el método de preparación fundamental y, al mismo tiempo, un patrón de medida aproximado del grado de preparación de los candidatos.

El programa Phare y las instituciones financieras internacionales deberán seguir prestando apoyo al esfuerzo que realizan los países candidatos. Tras la adhesión, la financiación se realizará principalmente a través de los fondos estructurales.

Con todas las reservas que suscita la dificultad inherente a este tipo de evaluación, la Comisión opina que, a medio plazo, habrá dos países ( Hungría y Polonia) que cumplirán el segundo criterio, siempre que mantengan su trayectoria actual. Otros tres (la República Checa, Eslovaquia y Eslovenia) se encontrarán en la misma situación a condición de que intensifiquen sus esfuerzos y eviten la aplicación de políticas involucionistas. Estonia, que ha modernizado y liberalizado de forma radical su economía, se aproxima a este último grupo, aunque el gran desequilibrio de su balanza de pagos constituye un motivo de preocupación. En los últimos tiempos, Letonia, Lituania y Rumania han realizado grandes progresos, pero sus esfuerzos deberán ser aún mayores. Bulgaria está tratando de recuperarse de las dificultades del pasado; últimamente ha efectuado considerables progresos y, si sigue la actual trayectoria, en la próxima década alcanzará a los demás países.

### Conclusión

Hungría y Polonia son los países que más se aproximan al cumplimiento de ambos criterios, seguidos a corta distancia por la República Checa y Eslovenia. Estonia cumple el primer criterio, pero tiene que avanzar más en su capacidad para hacer frente a la presión competitiva. Eslovaquia cumple el segundo, pero todavía no puede considerarse una economía de mercado en funcionamiento.

### 3. Otras obligaciones derivadas de la adhesión como miembros de la Unión

El Consejo Europeo de Copenhague manifestaba por último que la adhesión presupone "la capacidad del candidato de asumir las obligaciones de adhesión, incluida la observancia de los fines de la unión política, económica y monetaria".

#### Fines de la unión política, monetaria y económica

Al solicitar la adhesión, los países de Europa Cen-

tral y Oriental aceptaron los objetivos del Tratado de la Unión Europea, incluida la unión política, económica y monetaria.

En lo que concierne a la política exterior y de seguridad común, los países solicitantes han demostrado, tanto con el diálogo político como con acciones concretas, su voluntad de contribuir a una actuación eficaz de la Unión. En sus dictámenes, la Comisión ha concluido que estos países podrían cumplir las obligaciones que conlleva en este ámbito la adhesión a la Unión.

Por lo que respecta a los objetivos de la unión económica y monetaria, no es probable que estos países sean capaces de integrarse en la zona del euro nada más entrar en la Unión. Lo cierto es que tendrán que profundizar sus reformas estructurales para estar en condiciones de mantener a largo plazo la suficiente estabilidad macroeconómica. Los nuevos Estados miembros tendrán que asumir los elementos constitutivos de la segunda etapa de la UEM: independencia del banco central, coordinación de las políticas económicas (programas nacionales de convergencia, supervisión multilateral, procedimiento de control de los déficit excesivos, etc.) y adhesión a las disposiciones pertinentes del pacto de estabilidad y crecimiento. También tendrán que renunciar a la posibilidad de financiar directamente los déficit del sector público a través de sus bancos centrales y al acceso privilegiado de las autoridades públicas a las instituciones financieras. Además, deberán haber completado el proceso de liberalización de los movimientos de capitales. Por último, se da por supuesto que participarán en un mecanismo de fijación de los tipos de cambio y evitarán modificaciones excesivas de los tipos de cambio.

#### *Asunción del acervo*

La adopción y aplicación del acervo comunitario desde su adhesión a la Unión no es tarea fácil para los países candidatos, que todavía tienen que hacer progresos considerables. Las dificultades serán mayores que en anteriores ampliaciones. En la última, como los nuevos Estados miembros eran partes del EEE y tenían economías muy desarrolladas, ya habían asumido una elevada proporción del acervo. No es éste el caso de los actuales candidatos. Además, la legislación comunitaria ha experimentado un considerable desarrollo desde entonces. Algunas políticas que en aquel momento eran limitadas encierran hoy un impresionante caudal de principios y obligaciones. Se han contraído nuevas obligaciones en los ámbitos del mercado único, la PESC, la UEM y la justicia y los asuntos de interior.

Como en anteriores ampliaciones, el Consejo Europeo ha descartado toda posibilidad de adopción parcial del acervo. Las observaciones formuladas por la Comisión a este respecto con motivo de la adhesión de España y Portugal siguen siendo pertinentes en el caso de la próxima ampliación: "Una adopción parcial del acervo sin solventar el problema subyacente, cuya solución simplemente se pospondría, crearía problemas aún mayores. Si una u otra de las partes lograra que se hiciese una excepción, es evidente que se vería forzada a hacer concesiones. Se pondría así en marcha poco a poco una dinámica que desbordaría los cauces del principio de que los problemas de integración pueden resolverse gradualmente por medio de medidas transitorias, dinámica que diluiría considerablemente el acervo en su conjunto. Además, se plantearía el problema de la capacidad de las instituciones para adoptar decisiones sobre políticas que ya no serían comunes".

La capacidad de los nuevos candidatos para asumir las obligaciones derivadas de la adhesión, que comprenden un amplio espectro de políticas y medidas que configuran el acervo de la Unión, puede deducirse, hasta cierto punto, del modo en que han cumplido los compromisos contraídos hasta la fecha. A este respecto, importa señalar lo siguiente:

En primer lugar, el cumplimiento de las obligaciones dimanantes del Acuerdo Europeo o de otros acuerdos contractuales suscritos con la Unión, por ejemplo en materia comercial y de armonización de las legislaciones, resulta ilustrativo de su capacidad de aplicar el acervo. Con todo, hay que tener en cuenta que en la mayoría de los casos los acuerdos no fijan objetivos precisos, sino que los países en cuestión deben procurar que gradualmente su legislación se haga compatible con la de la Unión. Si hay, empero, provisiones concretas en lo referente a las normas sobre ayudas estatales y competencia.

En segundo lugar, el Libro blanco de 1995 sobre el mercado único explica qué elementos clave del acervo deben adoptarse en cada sector. Hasta la fecha, ninguno de los candidatos ha sido capaz de incorporar en su legislación nacional una proporción elevada de la legislación comunitaria sobre el mercado único, por lo que habrá que hacer un gran esfuerzo antes de la adhesión, ateniéndose a un calendario preciso y bajo un procedimiento de supervisión.

En tercer lugar, no hay que olvidar que el acervo abarca ámbitos que no están cubiertos por el Libro blanco o que sólo lo están parcialmente, como son muchos otros sectores importantes de la actividad de

la Unión, como la agricultura, el medio ambiente, la energía, el transporte y la política social.

Antes de entrar en la Unión, los países candidatos a la adhesión tienen que completar en lo posible la adopción progresiva, en este marco de tres etapas, del acervo en esos diferentes ámbitos. Hasta la fecha, se han realizado progresos desiguales, según las tendencias dibujadas por los siguientes indicadores considerados por la Comisión en cada dictamen:

a) Las obligaciones prescritas en el Acuerdo Europeo, especialmente en materia de derecho de establecimiento, trato nacional, libre circulación de mercancías, propiedad intelectual y contratación pública.

b) Los progresos realizados en la incorporación y aplicación de las medidas enunciadas en el Libro blanco, especialmente las directivas clave del mercado único en los ámbitos fiscal, de contratación pública y bancario.

c) La progresiva incorporación y aplicación de otras partes del acervo. La situación varía considerablemente según los países. En la mayoría de ellos, habrá que hacer adaptaciones muy amplias e importantes en medio ambiente, energía, agricultura, industria, telecomunicaciones, transporte, asuntos sociales, aduanas y justicia y asuntos de interior. Por ello, resulta más difícil hacer una evaluación en este ámbito que en los anteriores.

A la vista de esto, cabe concluir lo siguiente, por orden de presentación de la solicitud de adhesión:

— Hungría está progresando de manera satisfactoria en los tres criterios, de manera que probablemente esté en condiciones de adoptar las principales partes del acervo a medio plazo. Los campos que registran un mayor retraso son medio ambiente, aduanas, control y energía.

— Polonia, pese a haber adoptado una estrategia global, ha tenido problemas con el criterio a) (conflictos comerciales), aunque su situación con respecto al criterio b) es satisfactoria. En cuanto al c), debe redoblar esfuerzos en los sectores en que menos ha avanzado (como agricultura, medio ambiente y transporte). Si lo hace, probablemente esté en posición de adoptar las principales partes del acervo a medio plazo.

— Rumania, aunque se está esforzando por cumplir el criterio a), todavía no ha aplicado elementos clave de b) y c) y no estará en condiciones de asumir las obligaciones derivadas del acervo a medio plazo.

— Eslovaquia ha recorrido buena parte del camino necesario para cumplir los criterios b) y c), pero persisten algunos problemas con a). Si redobla esfuerzos, probablemente esté en posición de adoptar las principales partes del acervo a medio plazo, aunque queda mucho por hacer en algunos sectores, como medio ambiente.

— Letonia ya ha cumplido ciertas obligaciones importantes de los Acuerdos Europeos, pero será preciso avanzar mucho en lo tocante a b) y c) para adoptar las principales partes del acervo a medio plazo.

— Estonia ya ha cumplido ciertas obligaciones importantes de los Acuerdos Europeos, pero será preciso avanzar mucho en lo referente a b) y c) para adoptar las principales partes del acervo a medio plazo.

— Lituania ya ha cumplido ciertas obligaciones importantes de los Acuerdos Europeos, pero será preciso avanzar mucho en lo tocante a b) y c) para adoptar las principales partes del acervo a medio plazo.

— Bulgaria ha hecho progresos satisfactorios en lo referente al criterio a), pero no con respecto a b) y c), y no estará en condiciones de asumir las obligaciones derivadas del acervo a medio plazo.

— La República Checa tiene problemas con a), pero ha hecho progresos satisfactorios en lo referente a b). En cuanto a c), debe seguir trabajando al ritmo actual. Si lo hace, probablemente esté en posición de adoptar las principales partes del acervo a medio plazo, aunque queda mucho por hacer en algunos sectores, como agricultura, medio ambiente y energía.

— Eslovenia, como consecuencia de los retrasos sufridos en la firma y ratificación de los Acuerdos Europeos, tiene un largo camino por delante antes de cumplir el criterio a). La situación tampoco es satisfactoria en lo tocante a b) y c) y no se ha elaborado un programa nacional para la aplicación del acervo. Este país tendrá que hacer grandes esfuerzos para adoptar el acervo, incluido el mercado único (fiscalidad indirecta).

#### *Capacidad administrativa y judicial para aplicar el acervo comunitario*

La capacidad administrativa y judicial de los países candidatos reviste una importancia esencial a la hora de adoptar, aplicar y garantizar el cumplimiento del acervo comunitario y de utilizar con eficacia el apoyo financiero, especialmente los recursos procedentes de los fondos estructurales. Es imprescindible que la

legislación de la Unión sea incorporada a los ordenamientos jurídicos nacionales. Pero esta medida no basta para garantizar su correcta aplicación. También es preciso modernizar las administraciones de los nuevos países de tal forma que puedan aplicar y hacer cumplir la legislación comunitaria. En muchos casos, habrá que crear nuevas estructuras administrativas y formar y retribuir debidamente a los funcionarios. Los sistemas judiciales de los países candidatos han de ser capaces de garantizar el cumplimiento de la ley. Para ello, será necesario reorientar la formación de los jueces y, en algunos casos, sustituirlos por jueces nuevos para que los tribunales puedan actuar con eficacia en asuntos relacionados con la legislación comunitaria. Es importante que los tribunales de estos países puedan aplicar desde la adhesión los principios del Derecho comunitario –por ejemplo, su primacía sobre el derecho nacional o el efecto directo de determinados textos– y, por otro lado, que los tribunales dispongan de un número suficiente de magistrados formados en materia de Derecho comunitario para hacer uso del procedimiento de reenvío prejudicial previsto en el artículo 177 con miras a una cooperación eficaz con el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas.

Pero, en muchos casos, los países candidatos siguen careciendo de las estructuras necesarias para aplicar nuevas disposiciones, por ejemplo las que se refieren a las inspecciones ambientales y técnicas, la supervisión bancaria, las cuentas públicas y las estadísticas. También hay numerosos problemas de corrupción que hoy están siendo abordados por la mayor parte de los gobiernos de los países candidatos.

En cada dictamen se expone cuáles serán las administraciones nacionales y los organismos de supervisión, junto con el número de empleados, responsables de aplicar la legislación comunitaria. La situación general causa bastante preocupación. Los esfuerzos realizados están comenzando a dar sus frutos en Hungría, Polonia, Estonia, Lituania y la República Checa.

En el contexto de la estrategia de preadhesión, con la ayuda del programa Phare, se deberá exigir a todos los países candidatos que elaboren un calendario para reforzar las instituciones, las administraciones y los sistemas judiciales responsables de la aplicación del acervo comunitario. Uno de los dos principales objetivos de Phare se refiere a la formación en este ámbito. El 30% de sus recursos podría utilizarse para financiar intercambios y estancias de larga duración de los expertos de los Estados miembros a los países candidatos con arreglo a programas bilaterales. Este esfuerzo por la formación de especialistas en la apli-

cación de la legislación comunitaria debe complementarse con un conjunto de medidas que garanticen el mantenimiento en servicio del personal que se haya acogido a estas iniciativas de formación.

### Conclusión

A la vista de las tendencias observadas en los países candidatos, y si se intensifican los actuales esfuerzos, Hungría, Polonia y la República Checa serán capaces de adoptar a medio plazo los elementos fundamentales del acervo comunitario y disponer de las estructuras administrativas necesarias para aplicarlo correctamente, mientras que Eslovaquia, Estonia, Letonia, Lituania y Eslovenia sólo lograrán hacerlo si redoblan su esfuerzo, de forma importante y sostenida.

## II. Los problemas más importantes en el camino hacia la ampliación (estudio de impacto)

El Consejo Europeo de Essen pidió a la Comisión que llevara a cabo un "análisis detallado de las repercusiones de la ampliación sobre las políticas de la Unión y su futuro desarrollo". La Comisión preparó un informe provisional para el Consejo Europeo de Madrid, en el que se destacaban las ventajas de la ampliación para la paz y la seguridad y para el crecimiento y desarrollo económicos en el conjunto de Europa. Además, se señalaban algunas áreas en las que la ampliación tendría repercusiones significativas sobre las políticas de la Unión. En respuesta a la petición del Consejo Europeo, se ha profundizado en este análisis con especial referencia a la política agrícola común y las políticas estructurales.

Los resultados de este análisis (véase *infra*) confirman que la ampliación de la Unión a unos veinticinco países y 475 millones de habitantes traerá consigo considerables ventajas políticas y económicas e impulsará las políticas de la Unión si se cumplen una serie de condiciones.

No obstante, la ampliación aportará una mayor heterogeneidad a la Unión, de modo que surgirán algunos problemas de ajuste sectorial y regional que podrían limitar los beneficios de la ampliación y dificultar el futuro desarrollo del acervo comunitario si no se adoptan las medidas preparatorias adecuadas.

Es esencial que el período previo a la adhesión sea aprovechado en la medida de lo posible para garantizar que los candidatos preparen adecuadamente su adhesión, lo que exigirá inversiones considerables en

sectores como medio ambiente, transportes, energía, reestructuración industrial, infraestructuras agrarias y sociedad rural. Los recursos necesarios deberán proceder de fuentes públicas y privadas de los propios países candidatos, de la Unión y de otros inversores extranjeros. Por lo general, el nivel de bienestar social en los países candidatos es bajo, sobre todo en áreas como la sanidad pública, el desempleo, y la salud y seguridad en el trabajo. Una excesiva lentitud en el proceso de adaptación de estos parámetros podría menoscabar el carácter unitario del acervo comunitario y falsear el funcionamiento del mercado único. Será necesario respaldar el proceso de adaptación en el contexto de la estrategia de preadhesión reforzada.

## 1. Agricultura

En la mayor parte de los países candidatos, los productos principales presentan importantes diferencias de precios (éstos son más reducidos que en la Unión). Por lo que se refiere a los productos agrícolas, las diferencias oscilan entre el 10-30% en el caso de los cereales, las semillas oleaginosas y los cultivos proteaginosos, y el 40-50% en el caso de la remolacha (aunque las diferencias de los precios del azúcar son, en general, algo menores). En los productos ganaderos, oscilan entre el 30-40% (leche y productos lácteos) y el 35-45% (carne de vacuno); en cuanto a las carnes de porcino y de aves de corral, son relativamente reducidas. Son elevadas las diferencias de los precios de algunas frutas y hortalizas (los tomates, por ejemplo, presentan diferencias de hasta el 80%). De aquí a la mitad del próximo período de previsiones financieras, aproximadamente, se espera que los precios de producción en estos países sigan aumentando, proceso que en cierta medida reducirá las diferencias, pero no las eliminará por completo.

Para entonces, si se llevan a cabo las reformas propuestas, es posible que las diferencias de precios de los cereales y la carne de vacuno hayan desaparecido en su mayor parte. En el caso del azúcar y de algunas frutas y hortalizas, cabe esperar que a medio plazo las diferencias oscilen entre el 20% y el 30%, o incluso rebasen estas cifras. Por lo que respecta a la industria de transformación del azúcar y la leche, la inmediata alineación de precios (es decir, la plena integración en la PAC desde el primer momento) implicaría una subida de los precios de las materias primas, lo que se añadiría a la presión de la plena competencia del mercado único. La introducción de cuotas contrarrestaría la tendencia a aumentar la producción de remolacha y leche como consecuencia de la subida de los precios de producción. La demanda interna po-

dría verse afectada negativamente al aumentar los excedentes de azúcar y leche. En el caso de algunas frutas y hortalizas, la integración inmediata en la PAC generaría desequilibrios en el mercado.

El sector primario en los países candidatos, donde el tamaño medio de las explotaciones es relativamente grande, sobre todo de las que se dedican al cultivo de herbáceos, no registraría problemas significativos a la hora de integrarse en el mercado y en la política de precios de la PAC. En el sector ganadero, el proceso de integración será más largo, dado que seguirá siendo necesario realizar inversiones de capital, adoptar medidas de reestructuración y reorganizar la gestión. En algunos países, las estructuras agrarias son más débiles, dado que el tamaño medio de las explotaciones es mucho menor.

En la industria agroalimentaria, incluida la primera fase de transformación, se sigue requiriendo en general un gran esfuerzo de reestructuración y modernización, aunque los países con un volumen de inversiones extranjeras relativamente importante en la industria agroalimentaria parecen más avanzados. Se espera que, cuando accedan al mercado único, los PECO se vean expuestos a una fuerte presión para el ajuste de sus industrias agroalimentarias, sobre todo en el caso de las industrias que experimenten una subida importante de los precios de las materias primas y de los países con un sector primario débil.

Habida cuenta de la debilidad de su agricultura y de su industria agroalimentaria, así como de las previsibles diferencias de precios, la mayoría de los países candidatos tiene previsto establecer un período transitorio, cuya duración podría variar de un país a otro. Tal período transitorio permitiría amortiguar, en la medida de lo necesario, los efectos de la alineación de los precios y evitaría exponer a la industria agroalimentaria de los países candidatos a una competencia demasiado feroz. En cualquier caso, durante esta etapa transitoria no convendría conceder ayudas directas según el modelo establecido en la reforma de la PAC de 1992. Por el contrario, los nuevos países deberían recibir ayudas al desarrollo de su estructura agraria y agroindustrial, con objeto de que se vayan preparando progresivamente a la plena integración en el mercado agrario común.

## 2. Política de cohesión

El compromiso permanente con la cohesión económica y social que se deduce de la primera parte de la presente comunicación implica que, desde el mo-

mento de la adhesión, los nuevos Estados miembros se beneficiarán progresivamente –y en función de su capacidad de absorción– del régimen de cofinanciación de las políticas estructurales de la Unión. De este modo, hacia el final del próximo periodo de previsiones financieras (2000–2006), el volumen de las transferencias financieras de las políticas estructurales podría equipararse al que se destina a los Estados miembros de la Unión menos desarrollados.

Es extremadamente importante familiarizar a los países candidatos con los principios y procedimientos de las políticas estructurales para ir preparándoles, antes de la adhesión, a la introducción gradual de dichas políticas. A tal fin, en el contexto de la estrategia de preadhesión reforzada, los países candidatos deberían recibir asistencia destinada a su preparación.

También ha de señalarse que, gracias al elevado grado de cofinanciación que facilita el Fondo de Cohesión (85%), se podrían financiar desde el momento de la adhesión, sobre la base de un programa de convergencia, importantes proyectos en sectores como el medio ambiente y las redes transeuropeas, que son esenciales de cara a la integración de los nuevos países en la Unión.

### **3. Funcionamiento del mercado único**

Un mercado único en pleno funcionamiento reviste una importancia crucial para los nuevos países por su potencial de crecimiento y de creación de empleo. De ahí la importancia de aplicar antes de la adhesión todos los elementos del Libro blanco sobre el mercado único con arreglo a un procedimiento específico. Sólo entonces se podrá concebir la plena realización de un mercado único sin controles fronterizos.

Las dificultades que puedan surgir en relación con los intercambios de productos agrícolas o con la libre circulación de trabajadores y personas en general no deberían impedir que los países candidatos apliquen en su totalidad las medidas previstas en el Libro blanco en relación con la supresión de los controles fronterizos.

### **4. Aplicación de las normas sobre medio ambiente**

La protección del medio ambiente constituye todo un desafío para la ampliación: aunque la adopción de las normas ambientales de la Unión es esencial, es muy probable que ninguno de los países candidatos

consiga adoptar plenamente el acervo comunitario en un futuro próximo, habida cuenta de sus problemas actuales y de las enormes inversiones que se requieren en este ámbito.

Estos problemas son mucho más graves que los que registran los Estados miembros actuales. De persistir las diferencias en cuanto al grado de protección ambiental entre los miembros actuales y futuros, se falsearía el funcionamiento del mercado único y podría producirse una reacción proteccionista. Esta situación mermaría la capacidad de la Unión para desarrollar su política ambiental.

Pese a ello, el cumplimiento efectivo de las normas comunitarias sobre medio ambiente en los diez países candidatos exigirá, aparte de enormes esfuerzos legislativos y administrativos, unas inversiones masivas que serán difíciles de asumir por parte de los presupuestos nacionales, incluso a largo plazo. La Unión no tendrá capacidad para cubrir el consiguiente desfase de las necesidades de financiación cuando llegue el momento de la adhesión. Las inversiones para la adopción de la normativa comunitaria, no obstante, son una de las prioridades de la estrategia de preadhesión reforzada y constituyen el eje de la reorientación del programa PHARE.

Este aparente "impasse" puede abordarse mediante un enfoque doble:

— En asociación con la Unión, antes de la adhesión se deberán preparar y comenzar a aplicar en todos los países candidatos estrategias nacionales a largo plazo de carácter realista con miras a una alineación gradual efectiva, en particular para abordar los problemas de contaminación del agua y del aire. Estas estrategias deberán determinar una serie de áreas y objetivos prioritarios que se habrán de cumplir en el momento de la adhesión, estableciéndose además un calendario para consolidar la plena aplicación de la legislación comunitaria e incorporando a los Tratados de adhesión las obligaciones subsiguientes. Todas las nuevas inversiones deberán estar en consonancia con el acervo comunitario.

— Se deberán dedicar importantes recursos financieros internos y externos, sobre todo del sector privado, en apoyo de estas estrategias. La Unión sólo podrá hacer una aportación parcial.

### **5. Transportes**

Será necesario llevar a cabo grandes inversiones

en las infraestructuras de transporte de los países candidatos para evitar que se produzcan estrangulamientos como consecuencia de la mayor movilidad y para que se puedan aprovechar plenamente las ventajas de la integración. Lo más probable es que los propios países candidatos sitúen también el desarrollo de las infraestructuras de transporte entre sus prioridades principales. Las necesidades de inversión en infraestructuras de transporte serán muy elevadas, y una gran parte de ellas habrá de ser financiada mediante fuentes distintas a los presupuestos nacionales. Asimismo, la Unión deberá ofrecer un apoyo considerable a los tramos de las redes transeuropeas.

Por otro lado, para que la ampliación no sea traumática, será preciso que los nuevos países se ajusten plenamente a las normas de seguridad y otras normas técnicas de la Unión. En términos generales, las empresas deberán ser capaces de asumir el coste de la adaptación gradual, lo que incluye una rigurosa renovación de flotas. No obstante, puede resultar necesario adoptar medidas específicas, especialmente en el sector del transporte por ferrocarril, para impulsar el desarrollo del transporte modal en consonancia con la política común de transportes, así como abordar las consecuencias de la reestructuración.

## 6. Seguridad nuclear

La industria nuclear representa un promedio del 30% de la generación eléctrica en los países candidatos; en algunos países, llega incluso al 80%. La mayor parte de las centrales fueron construidas con tecnología soviética y no cumplen las normas internacionales de seguridad.

La solución no consiste simplemente en cerrarlas; no todas ellas presentan el mismo riesgo y, además, el coste de la introducción de fuentes de energía alternativas sería extremadamente elevado. Algunos de los países candidatos ya han comenzado a construir centrales nucleares nuevas; a su juicio, se trata de la forma más barata de satisfacer la demanda de energía inducida por el crecimiento y de conseguir la autonomía de suministro.

La Unión debe proteger la vida y la salud de los ciudadanos de hoy y de mañana. Esto implica que los países candidatos deberán cooperar estrechamente para elevar su grado de seguridad nuclear hasta situarlo a la altura de las normas internacionales, en consonancia con el enfoque adoptado por el G7 desde 1992. En concreto, se trata de lo siguiente:

— Allí donde están en funcionamiento centrales nucleares de corte occidental (Rumania y Eslovenia), deberá controlarse la evolución para garantizar el cumplimiento de las medidas de seguridad necesarias. En su caso, podrá prestarse asistencia técnica.

— Allí donde la seguridad de las centrales nucleares de origen soviético, en funcionamiento o en construcción, pueda mejorarse para cumplir las normas internacionales de seguridad, deberán llevarse a cabo programas de modernización durante un período que oscilaría entre siete y diez años (Dukovany y Temelin en la República Checa, Paks en Hungría y algunas unidades de Bohunice y Mochovce en Eslovaquia y de Kozloduy en Bulgaria).

— Han de respetarse los calendarios acordados por los correspondientes Gobiernos, sujetos a determinadas condiciones, para el cierre de unidades no mejorables (Bohunice en Eslovaquia, Ignalina en Lituania y determinadas unidades de Kozloduy en Bulgaria).

— Entretanto, deberán llevarse a cabo las mejoras urgentes que han reclamado los expertos internacionales.

Los compromisos de cierre contraídos por Bulgaria y Lituania como contrapartida de los préstamos concedidos por el BERD/Nuclear Safety Account han sido provistos de determinadas condiciones. El "Nuclear Safety Account Agreement", suscrito en 1993 por Bulgaria, preveía el cierre de las cuatro unidades afectadas de Kozloduy desde el momento en que se dispusiera de otras fuentes de energía debidamente especificadas. Los trabajos correspondientes deberían terminarse a finales de 1998; al haberse producido retrasos, actualmente se estima que las unidades 1 y 2 podrían cerrarse en el año 2001, y las unidades 3 y 4, en el 2001 ó 2002. El "Nuclear Safety Account Agreement", suscrito en 1994 con Lituania para el cierre de dos unidades en Ignalina, establecía que la primera se cerraría en 1998 y la segunda en el 2002; sin embargo, su funcionamiento podría prolongarse respectivamente hasta los años 2004 y 2008, como máximo, si se cumplieran determinados criterios.

Eslovaquia no ha contraído compromisos internacionales en relación con el cierre de los dos reactores afectados de Bohunice, pero el Gobierno eslovaco adoptó una resolución en 1994 para desactivar estos reactores, a más tardar en 2004, si las dos nuevas unidades que se están construyendo en Mochovce comienzan a funcionar en régimen comercial.

Es preciso que las instituciones que prestan apoyo financiero lleguen lo antes posible a un acuerdo con cada uno de los países afectados en torno a la fecha más indicada para cerrar las centrales nucleares y desarrollen un programa de apoyo que facilite dicho cierre. La preparación de tales programas ha de corresponder al BERD, junto con PHARE, Euratom y el Banco Mundial, que deberán coordinar debidamente sus actividades.

Esta coordinación deberá extenderse a todas las iniciativas de asistencia y modernización. Habida cuenta de los recursos financieros que entran en juego (entre 4.000 y 5.000 millones de ecus para las principales actividades durante un período de diez años), la Unión sólo podrá hacer una aportación parcial.

La Unión deberá cooperar intensamente con las autoridades responsables de la seguridad nuclear en los países afectados con objeto de crear un clima favorable al respecto, así como respaldar su independencia con relación a las autoridades políticas.

## **7. Libertad, seguridad y justicia**

Con la entrada en vigor del Tratado de Maastricht, los asuntos de justicia e interior pasaron a formar parte de las actividades de la Unión. El Tratado de Amsterdam incorpora algunas de estas áreas a la competencia de la Comunidad y refuerza la cooperación en los demás ámbitos del tercer pilar. Además, integra los acuerdos de Schengen en el Tratado de la Unión Europea. Todos los países candidatos se enfrentan en diverso grado al reto de la lucha contra el crimen organizado, el terrorismo, la trata de mujeres y el tráfico de drogas.

El control de las fronteras exteriores y el cumplimiento de las normas internacionales en ámbitos como el asilo, los visados y la inmigración añaden otra dimensión al problema. La situación geográfica de algunos candidatos les expone al riesgo de contagio de este tipo de problemas desde los países vecinos.

Las repercusiones de estos factores sobre la Unión ya se están haciendo patentes. Pero la ampliación ofrece la oportunidad de abordar con mayor eficacia los problemas que comparten en estos ámbitos la Unión actual y los países candidatos.

Algunos candidatos ya han empezado a introducir reformas rigurosas en estas áreas. Otros experimen-

tan retrasos debido, sobre todo, a cambios de Gobierno. En conjunto, sus avances en el aspecto legislativo y en la aplicación práctica varían considerablemente. Pero la falta de personal formado y experimentado constituye un rasgo común a todos ellos.

En estas áreas, será también muy importante crear instituciones en el período previo a la adhesión.

## **B. Conflictos fronterizos**

La ampliación no tiene por qué equivaler a la importación de conflictos fronterizos. La perspectiva de la adhesión actúa como un poderoso incentivo para que los países adherentes resuelvan cualesquiera conflictos de esta índole. El pacto de estabilidad promovido por la Unión entre mayo de 1994 y marzo de 1995 también ha influido en este sentido. Actualmente siguen pendientes de resolución varios conflictos fronterizos de baja intensidad entre países adherentes.

El litigio que oponía a Hungría y Eslovaquia a propósito de la presa del Danubio ha sido sometido al Tribunal Internacional de Justicia. El desacuerdo en torno a la fijación de la frontera marítima entre Lituania y Letonia está en vías de resolución. Por otro lado, algunos países candidatos tienen contenciosos con terceros países. La Comisión considera que, antes de la adhesión, los candidatos deberán esforzarse por resolver los conflictos fronterizos que tengan pendientes entre sí o con terceros países. De no hacerlo, deberán aceptar que tales conflictos se sometan al Tribunal Internacional de Justicia.

En consecuencia, antes de la culminación de las negociaciones de adhesión, es preciso que todos los países candidatos hayan contraído previamente el compromiso de aceptar sin condiciones la jurisdicción obligatoria del Tribunal Internacional de Justicia (tal y como han hecho Hungría y Eslovaquia con el conflicto citado) para resolver todos los litigios de esta índole, tanto los pendientes como los que puedan surgir en el futuro.

## **9. Aplicación de la legislación comunitaria antes de la adhesión**

Los países candidatos deben atenerse a los compromisos contraídos en el contexto de la OMC y la OCDE. A este respecto ha habido algunos conflictos entre la Unión y determinados candidatos; en algunas

ocasiones, estos últimos han dado preferencia a normas internacionales, como la cláusula de nación más favorecida o determinados acuerdos comerciales, sobre las disposiciones de los Acuerdos Europeos y sobre sus futuras obligaciones como Estados miembros. Este enfoque no se ajusta al espíritu de la adopción gradual del acervo comunitario. Por tanto, el refuerzo de la estrategia de preadhesión debería incluir la búsqueda de soluciones a estos problemas.

También es preciso que se apliquen determinadas normas comunitarias sobre competencia y ayudas estatales antes de la adhesión. Esto implica solicitar a la Comisión la aprobación de las decisiones nacionales adoptadas por las autoridades de los países candidatos o, en cualquier caso, consultarle al respecto.

### III. Una estrategia para la ampliación

Las negociaciones definirán las condiciones de la adhesión de cada uno de los países candidatos a la Unión. Al igual que en el pasado, la base de la adhesión será el acervo de la Unión en el momento de la ampliación. Mientras que, en algunos casos justificados, será preciso establecer periodos transitorios adecuados, de duración definida, el objetivo de la Unión deberá ser que los nuevos miembros apliquen el conjunto de la legislación comunitaria desde el momento de la adhesión.

De este modo quedará garantizado el equilibrio entre derechos y obligaciones. Los nuevos miembros deberán aceptar las obligaciones fundamentales en el momento de su adhesión; de no ser así, se pondría en cuestión su derecho a participar plenamente en el proceso de toma de decisiones. En ningún caso deberá la Unión establecer dos categorías de miembros ni permitir que se pueda optar por la exclusión de determinados aspectos de la legislación (fórmula del "opting-out"). Una correcta preparación de la adhesión por parte de todos los países candidatos reviste, por tanto, una importancia esencial. El cumplimiento del calendario actual de la adhesión dependerá básicamente de los avances de cada uno de los países en la adopción, aplicación y cumplimiento efectivo del acervo comunitario. Esta labor deberá proseguir e intensificarse paralelamente a las negociaciones de adhesión.

Por tanto, el éxito de la estrategia de adhesión deberá combinar:

- unas negociaciones basadas en el principio de

aplicación del acervo comunitario desde el momento de la adhesión;

- una estrategia de preadhesión reforzada, para todos los países candidatos, concebida para garantizar que adopten la mayor parte posible del acervo comunitario antes de la adhesión.

### 1. Negociaciones de adhesión

#### *Principios*

La actitud de la Unión con respecto a los países candidatos con los que se inicien negociaciones deberá basarse en los siguientes principios:

- los nuevos miembros asumirán los derechos y obligaciones de la pertenencia a la Unión sobre la base del acervo comunitario en el momento de la adhesión;

- desde la fecha de adhesión, se les exigirá aplicar dicho acervo comunitario y establecer los mecanismos que garanticen su cumplimiento; en particular, deberán adoptar inmediatamente las medidas necesarias para la ampliación del mercado único;

- durante las negociaciones se podrá acordar la introducción de medidas transitorias, pero no de excepciones, en casos debidamente justificados; tales medidas deberán garantizar la integración progresiva de los nuevos miembros en la Unión en un periodo de tiempo limitado;

- durante las negociaciones de adhesión, el avance de los candidatos en lo que respecta a la adopción del acervo comunitario y a otras medidas preparatorias de la adhesión será revisado periódicamente sobre la base de informes de la Comisión.

Las negociaciones comenzarán con la revisión del Derecho derivado entre la Comisión y cada uno de los países candidatos con los que se hayan iniciado negociaciones. Esta fase previa permitirá determinar los problemas principales de cara a la subsiguiente negociación.

En las últimas negociaciones de adhesión, que tuvieron lugar con países especialmente bien preparados, surgieron dificultades en el transcurso de cuatro conferencias de adhesión separadas, pero paralelas, de carácter intergubernamental. Los preparativos de la Unión para las futuras negociaciones de adhesión deberán tomar plenamente en consideración la com-

plejidad de los temas en juego, el grado de preparación de los países candidatos y la necesidad de que haya una coherencia de conjunto con la estrategia de preadhesión reforzada.

#### *Periodos transitorios*

En el informe provisional sobre la ampliación que presentó al Consejo Europeo de Madrid, la Comisión señalaba que la base de la adhesión es el acervo de la Unión en ese momento, pero que en algunas áreas, tales como la agricultura o la libre circulación de personas, podría resultar necesario establecer disposiciones transitorias. No obstante, cualesquiera periodos transitorios deberán ser limitados, tanto en su alcance como en su duración.

## **2. Estrategia de preadhesión reforzada**

A petición del Consejo Europeo de Dublín, la Comisión propone que se refuerce la estrategia de preadhesión con respecto a todos los países candidatos, independientemente de la fase del proceso de transición en la que se encuentren. Esta iniciativa permitirá que la asistencia se oriente hacia las necesidades específicas de cada país, con vistas a las negociaciones, conforme a un enfoque global coherente. De este modo, la Unión podrá prestar su apoyo para resolver los problemas específicos señalados en los dictámenes sin necesidad de establecer periodos transitorios largos que podrían poner en cuestión el acervo comunitario y la cohesión económica y social de la Unión en su conjunto.

La estrategia de preadhesión reforzada que se define a continuación tiene un doble objetivo. En primer lugar, se trata de reunir todas las distintas formas de apoyo de la Unión en un marco único, las asociaciones para la adhesión, y de trabajar junto con los candidatos dentro de este marco, en un programa claramente definido para preparar la adhesión, lo que exigirá una serie de compromisos de los candidatos con respecto a prioridades concretas y la fijación de un calendario para poner en práctica dichos compromisos. En segundo lugar, se ha de familiarizar a los candidatos con las políticas y procedimientos de la Unión ofreciéndoles la posibilidad de participar en programas comunitarios.

La estrategia de preadhesión actual se basa en los Acuerdos europeos, el Libro blanco sobre el mercado único, el diálogo estructurado y el programa PHARE.

Si se tiene en cuenta la intensidad que van a ad-

quirir los contactos entre la Unión y los países candidatos en la próxima fase del proceso de adhesión en el contexto de las negociaciones, los Acuerdos europeos y las asociaciones para la adhesión, el actual diálogo estructurado ha dejado de tener sentido.

La mayor parte de las cuestiones que más preocupan a la Unión y a los países candidatos en relación con la adhesión serán objeto de debate bilateral. En caso de que surjan problemas horizontales que se puedan abordar mejor a escala multilateral, la Presidencia y la Comisión establecerán un diálogo *ad hoc* con los diez países de Europa Central y Oriental; el enfoque propuesto permitirá que se aborden estas cuestiones con un mínimo carácter formal.

#### *Ayuda de preadhesión*

Además de PHARE (1.500 millones de ecus por año), la ayuda de preadhesión para los PECO candidatos, a partir del año 2000 tendrá otros dos elementos:

— Una ayuda al desarrollo agrícola de 500 millones de ecus anuales.

— Una ayuda estructural, por un importe de 1.000 millones de ecus anuales, destinada principalmente a contribuir al acercamiento de los países candidatos a las normas comunitarias en materia de infraestructuras, en particular, y por analogía con las actuales intervenciones de los fondos de cohesión, en los ámbitos de los transportes y del medio ambiente. Además, de esta forma los países candidatos se familiarizarían con las modalidades de aplicación de las acciones estructurales.

#### *Asociaciones para la adhesión*

El nuevo instrumento de las asociaciones para la adhesión constituirá el eje básico de la estrategia de preadhesión reforzada, dado que todas las distintas iniciativas de asistencia a los países candidatos de Europa Central y Oriental se agruparán en un marco único con objeto de poner en marcha programas nacionales de preparación de su adhesión a la Unión.

Las asociaciones para la adhesión se articularán en torno a los siguientes ejes:

— Compromisos concretos por parte del Estado candidato, en particular sobre democracia, estabilidad macroeconómica, seguridad nuclear y un programa nacional de adopción del acervo comunitario sujeto a un calendario preciso y centrado en los ámbitos prioritarios determinados en cada dictamen.

— El empleo de todos los medios comunitarios disponibles para preparar la adhesión. Se trata, en primer lugar, del programa PHARE, pero también de las nuevas modalidades de ayuda que pueda ofrecer la Comunidad en el contexto de las próximas previsiones financieras. Además, se podrán utilizar recursos de instituciones financieras internacionales para llevar a cabo actividades relacionadas con las normas y con el desarrollo de las PYME. Phare podrá servir de catalizador de las operaciones de cofinanciación con el BEI, el BERD y el Banco Mundial, con el que la Comisión suscribirá una serie de acuerdos marco. Habida cuenta de las enormes necesidades de recursos, sobre todo en los ámbitos de medio ambiente y transportes, la Comisión sugiere que alrededor del 70% de los fondos de PHARE se dediquen a inversiones.

El programa de adopción del acervo comunitario se definirá con la Comisión; se establecerá una relación de asociación con cada país candidato. En un primer momento, las prioridades deberán corresponder a los sectores que los dictámenes destacan por sus deficiencias. Se establecerá un calendario provisional para el cumplimiento de los objetivos correspondientes. La prestación de asistencia, sobre la base de acuerdos anuales de financiación, se supeditará al cumplimiento de dichos objetivos y al avance de los programas en curso. Así, la aplicación del programa se someterá a una estricta "condicionalidad de adhesión" basada en mecanismos de evaluación adaptados a cada situación y en un diálogo permanente con la Comisión.

La Comisión informará periódicamente al Consejo Europeo de los progresos alcanzados. El primer informe será presentado a finales de 1998 y, a partir de entonces, con carácter anual. Los informes analizarán el progreso de los países candidatos en el cumplimiento de los objetivos establecidos en cada asociación para la adhesión. Cuando se considere que un país candidato ha cumplido los requisitos necesarios para iniciar las negociaciones de adhesión y aún no las haya iniciado, la Comisión presentará una recomendación al Consejo para que éstas se pongan en marcha.

Las asociaciones para la adhesión se configurarán como decisiones de la Comisión, previa consulta al Estado candidato y previo dictamen de los comités de gestión responsables de la gestión de las ayudas concedidas hasta el momento.

La preparación de las asociaciones para la adhesión comenzará en el segundo semestre de 1997.

#### *Participación en programas y mecanismos comunitarios para aplicar el acervo de la Unión*

A medida que los países candidatos vayan adoptando progresivamente el acervo comunitario para preparar su adhesión, se les deberá ofrecer la oportunidad de participar en programas comunitarios.

Así lo establecen los Acuerdos europeos; en principio, dicha participación no plantea problemas. Dado que estos programas hacen referencia a la mayoría de las políticas comunitarias (educación, formación, investigación, cultura, medio ambiente, PYME y mercado único), serán un instrumento valioso para preparar la adhesión al familiarizar a los países candidatos y a sus ciudadanos con las políticas y métodos de trabajo de la Unión.

El problema consiste en lograr una participación efectiva en el conjunto de los programas. En función de la capacidad presupuestaria de cada país, se deberá permitir que el programa PHARE, al margen del límite del 10% aplicable a sus intervenciones según indicaciones del Consejo Europeo de Essen, cofinancie la participación de los países candidatos en dichos programas.

La integración gradual de los países de Europa Central y Oriental en los distintos programas comunitarios permitirá que sus representantes se familiaricen con la legislación y los procedimientos de la Comunidad y aprovechen la experiencia de los Estados miembros en áreas como los contratos públicos, el derecho de residencia o el IVA. Sin embargo, esto no implica que se vaya a conceder la facultad de toma de decisiones a países que aún no sean miembros de la Unión.

La participación de algunas agencias u organismos comunitarios también contribuirá a preparar mejor la adopción del acervo comunitario por parte de los nuevos países. La intensificación de los contactos dentro de estos organismos permitirá resolver algunos problemas técnicos. Se hará un especial esfuerzo por asociar a los candidatos a las actividades de las agencias de la Comunidad (Agencia Europea para la Evaluación de Medicamentos, Agencia Europea de Medio Ambiente, Eurostat, Oficina de Inspección Veterinaria y Fitosanitaria) y de los organismos de certificación y normalización.

#### **IV. Chipre**

En julio de 1993, la Comisión emitió un dictamen

favorable sobre la candidatura de adhesión de Chipre. Desde entonces, el Consejo Europeo ha reiterado en diversas ocasiones, la última en Florencia en junio de 1996, que las negociaciones de adhesión con Chipre deberán iniciarse seis meses después de la conclusión de la CIG.

## 1. Desarrollo económico

En el dictamen que emitió en 1993, la Comisión destacaba el elevado grado de desarrollo y de dinamismo económico de la República de Chipre, análisis que sigue vigente en la actualidad, gracias a una situación de pleno empleo (tasa de desempleo del 2,5%), una inflación moderada (3%) y una deuda pública del 95% del PIB en 1996. La parte meridional de la isla no debería experimentar problemas graves a la hora de adoptar el acervo comunitario o de afrontar la competencia intracomunitaria. No obstante, es preciso adaptar mejor las normas y prácticas en el sector financiero a las de la Unión y reforzar la cooperación y los controles en todos los asuntos de justicia e interior.

En el norte de Chipre las tendencias observadas por la Comisión en 1993 no han registrado cambios. La renta per cápita se aproxima a un promedio de 3.600 ecus anuales, una tercera parte de la renta en el sur de la isla. La economía es cada vez más dependiente del sector público, lo que en último término constituye un reflejo de las transferencias económicas de Turquía. Las inversiones siguen siendo limitadas, a pesar de sus recursos humanos y naturales.

## 2. Perspectivas de llegar a un acuerdo político

En el dictamen de 1993 se destacaba la persistencia de la división de Chipre. Los esfuerzos realizados desde entonces, fundamentalmente bajo los auspicios de las Naciones Unidas, por lograr un acuerdo político, en consonancia con varias propuestas de dicha organización, apenas han dado frutos. Las Naciones Unidas han mantenido intensos contactos con los líderes de las dos comunidades durante el primer semestre de 1997, que han dado lugar a una serie de conversaciones directas entre ambas partes bajo los auspicios de las Naciones Unidas. Hay ciertas posibilidades de que se registren algunos avances antes de las elecciones presidenciales que se celebrarán en Chipre en febrero de 1998.

Las líneas generales de un acuerdo de esta índole, que establecería una federación formada por dos co-

munidades y dos zonas separadas, están bien definidas y cuentan con el apoyo de la Unión. Se han examinado algunas opciones para el establecimiento de disposiciones de aplicación constitucionales y territoriales, y en algunos momentos se ha podido vislumbrar el inicio de un posible consenso. Pero hasta la fecha ha faltado el estímulo suficiente para que ambas comunidades lleguen a un acuerdo.

La Unión está decidida a desempeñar un papel positivo para lograr una resolución justa y duradera del conflicto que se ajuste a las resoluciones de las Naciones Unidas aplicables. El *statu quo*, contrario al Derecho internacional, pone en peligro la estabilidad de la isla y la región y tiene implicaciones para la seguridad de Europa en su conjunto. La Unión no puede, ni quiere, interferir en las disposiciones institucionales que deberán acordar las partes implicadas. Pero está dispuesta a asesorar sobre la compatibilidad de dichas disposiciones con el acervo comunitario. Las perspectivas de la adhesión de Chipre, cuyas ventajas políticas y económicas están comenzando a ser percibidas claramente por las comunidades turca y griega del país, pueden ofrecer por sí mismas un estímulo.

## 3. Relaciones con la Unión Europea

Según el calendario acordado para el inicio de las negociaciones de adhesión de Chipre, éstas podrían comenzar antes de que se alcance un acuerdo político. La Unión comparte la opinión manifestada por el secretario general de las Naciones Unidas de que la decisión de iniciar las conversaciones debe considerarse un paso decisivo que podría fomentar la búsqueda de un acuerdo político.

Un avance suficiente en los contactos que las partes implicadas van a mantener este año, bajo los auspicios de la ONU, para permitir que representantes de la comunidad turca participen en el proceso de adhesión podría facilitar las negociaciones. El acuerdo en torno a una solución política del conflicto permitiría acelerar las negociaciones. Si no se avanza en este sentido antes de la fecha prevista para el inicio de las negociaciones, éstas se iniciarían con el Gobierno de la República de Chipre, la única autoridad que goza de reconocimiento internacional.

## V. La Conferencia europea

La ampliación es un proceso a largo plazo que interesa a toda Europa. Conviene, por lo tanto, reunir en

un mismo foro a todos los Estados miembros de la Unión y a todos los países candidatos a la adhesión y que han suscrito un acuerdo de asociación. La Comisión sugiere crear una Conferencia.

La Conferencia ofrecería la oportunidad de mantener consultas sobre una amplia gama de cuestiones en los ámbitos de la política exterior y de seguridad común (PESC) y a los asuntos de justicia e interior.

En cuanto a la PESC, la Conferencia sería un foro de diálogo sobre problemas internacionales de interés común, como las relaciones con Rusia, Ucrania y otros países de la CEI o como la seguridad europea. Asimismo, permitiría que los países participantes se impliquen más en la preparación y aplicación de iniciativas, declaraciones y actividades comunes, lo que contribuiría a dotar de solidez y coherencia al conjunto de las decisiones e iniciativas adoptadas en este ámbito.

En cuanto a los asuntos de justicia e interior, la Unión y los demás participantes comparten numerosas preocupaciones en temas como la lucha contra el crimen organizado, el terrorismo, la corrupción, el tráfico de drogas, la venta ilegal de armas, el blanqueo de dinero y la inmigración ilegal. La Conferencia Europea facilitaría la cooperación entre autoridades nacionales, incluidos los funcionarios policiales y judiciales, y la cooperación con Europa.

La Conferencia reuniría todos los años a los jefes de Estado o de Gobierno y al presidente de la Comisión, así como, en la medida de lo necesario, a los ministros correspondientes.

## VI. Relaciones con Turquía

El cumplimiento de los requisitos de adhesión por parte de Turquía, cuestión planteada por vez primera en el Acuerdo de asociación de Ankara de 1964, fue reiterado por la Comisión en el dictamen que emitió en 1989 con respecto a la solicitud de adhesión presentada por este país en 1987. El 29 de abril de 1997, el Consejo de Asociación UE-Turquía reafirmó dicho cumplimiento y confirmó que Turquía sería tratada conforme a las mismas normas y criterios objetivos que los demás solicitantes.

La entrada en vigor de la unión aduanera el 31 de diciembre de 1995 marcó un paso decisivo en las relaciones entre la Unión Europea y Turquía. La unión aduanera está funcionando satisfactoriamente y ofrece una base sólida para el futuro desarrollo de las

relaciones con este país. No obstante, las circunstancias políticas no han permitido hasta el momento proseguir la cooperación financiera y el diálogo político, tal y como se acordó cuando se adoptó la decisión sobre la unión aduanera el 5 de marzo de 1995.

La economía turca ha experimentado un rápido crecimiento en los últimos diez años. Tras la entrada en vigor de la unión aduanera, las cifras globales del comercio entre la UE y Turquía pasaron de 22.000 millones de ecus en 1995 a unos 27.000 millones en 1996 (con un superávit de 9.000 millones a favor de la UE). La unión aduanera ha demostrado la capacidad de la economía turca de abordar el desafío competitivo del libre comercio de bienes manufacturados y de asumir los componentes de comercio, competencia y propiedad intelectual del acervo comunitario. No obstante, la inestabilidad macroeconómica sigue causando preocupación. En los últimos diez años, Turquía ha sido incapaz de romper el ciclo de inflación, déficit público y depreciación monetaria. Las causas estructurales de la inestabilidad macroeconómica deben abordarse mejorando la eficacia de la recaudación fiscal, reestructurando y privatizando las empresas del sector público, reformando el sistema de seguridad social y controlando el gasto público. Asimismo, se impone un esfuerzo por lograr la cohesión económica y social, modernizar la agricultura y dedicar más atención a las inversiones en infraestructuras y recursos humanos.

En el terreno político, Turquía tiene un Gobierno y un Parlamento surgidos de un sistema multipartidista, elecciones democráticas y una Administración capaz de formular y aplicar normas compatibles con la legislación comunitaria. A pesar del reconocimiento político de la necesidad de introducir mejoras y de algunos cambios legislativos recientes, la trayectoria de Turquía en lo que respecta al respeto de los derechos humanos y de la libertad de expresión está muy por debajo del nivel comunitario. En su lucha contra el terrorismo en el sudeste del país, las autoridades deben actuar con mesura, redoblar los esfuerzos por respetar el Estado de Derecho y los derechos humanos y buscar una solución civil y no militar. Los continuos casos de torturas, desapariciones y ejecuciones extrajudiciales, pese a las reiteradas declaraciones oficiales del compromiso del Gobierno de poner fin a tales prácticas, permiten preguntarse hasta qué punto las autoridades son capaces de controlar las actividades de las fuerzas de seguridad.

Algunas evoluciones recientes en la Administración y en el sistema educativo, aunque destinadas a reforzar el carácter laico del Estado, subrayan la fun-

ción especial que desempeña el estamento militar en la sociedad turca. La Constitución otorga al Consejo de Seguridad Nacional una función destacada en la formulación y aplicación de la política de seguridad nacional y el Consejo de Ministros está obligado a dar prioridad a sus decisiones. Hay ambigüedades en el sistema jurídico turco con respecto al control político civil del Ejército.

El esfuerzo por seguir democratizando el país debería complementarse con un compromiso firme para resolver una serie de problemas de la región. Tal y como se señalaba en el Acuerdo de Asociación UE-Turquía de 29 de abril de 1997, las tensiones en el Egeo sólo podrán superarse si se resuelven los conflictos entre Grecia y Turquía de conformidad con el Derecho comunitario, recurriendo a medios como el Tribunal Internacional de Justicia, estableciendo buenas relaciones de vecindad y rechazando la amenaza o el uso de la fuerza en consonancia con lo dispuesto en la Carta de las Naciones Unidas. Además, Turquía debe contribuir activamente a una resolución equitativa y duradera de la cuestión chipriota conforme a las resoluciones de las Naciones Unidas.

La UE debe seguir respaldando los esfuerzos de Turquía por resolver sus problemas y estrechar sus vínculos con la Unión. El Acuerdo de Asociación y la unión aduanera proporcionan la base para establecer una intensa relación política y económica que evolucione en paralelo con el proceso de democratización dentro de Turquía, los avances hacia unas relaciones de buena vecindad con Grecia y la búsqueda de una solución equitativa y duradera del conflicto chipriota.

En la comunicación de la Comisión al Consejo sobre el futuro desarrollo de las relaciones con Turquía [COM(97) 394] se esbozan una serie de propuestas concebidas para estrechar las relaciones bilaterales. Tal y como pidió el Consejo, el 24 de marzo de 1997, el objetivo de estas propuestas es que las relaciones entre ambas partes no se limiten a la unión aduanera, en consonancia con las decisiones del Consejo de Asociación de abril de 1997.

Algunas de las propuestas presentadas por la Comisión exigirán la aportación de recursos financieros del presupuesto comunitario. Sin esta financiación, la mayoría de ellas no podrá ser puesta en práctica. La Comisión considera que debe adoptarse lo antes posible el reglamento específico de financiación elaborado para complementar la unión aduanera. También señala que el programa MEDA está disponible para la cooperación financiera con Turquía y confía en que se

establezcan las condiciones necesarias para la plena utilización de este instrumento.

## VII. Recomendaciones finales

1. La Comisión invita al Consejo a adherirse al enfoque planteado en la presente comunicación ante el reto de la ampliación.

Tal y como señaló el Consejo Europeo de Amsterdam, la ampliación es un proceso global que integra a todos los países candidatos. Este proceso consta de varios elementos: el inicio de negociaciones de adhesión con cada país, en función de la fase alcanzada por cada uno de ellos en el cumplimiento de las condiciones básicas de adhesión y en la preparación de este proceso; un marco de referencia complementario basado en el refuerzo de la estrategia de preadhesión con respecto a los países de Europa Central y Oriental; y la creación de un foro multilateral de cooperación que se plasmará en la celebración de una conferencia europea.

2. En cuanto al inicio de las negociaciones de adhesión, el Consejo Europeo ya ha decidido que deberán comenzar con Chipre seis meses después de finalizada la Conferencia Intergubernamental.

3. Por lo que se refiere a los países de Europa Central y Oriental, la Comisión ha presentado en sus dictámenes un análisis objetivo a la luz de los criterios fijados por el Consejo Europeo de Copenhague. A juicio de la Comisión, por el momento ninguno de ellos satisface plenamente todos los criterios necesarios para la adhesión. No obstante, nueve de ellos cumplen las condiciones políticas y algunos han avanzado lo suficiente en el cumplimiento de las condiciones económicas y de las relativas a las demás obligaciones que implica la pertenencia a la Unión.

A la luz de este análisis, y en consonancia con sus méritos respectivos, la Comisión considera que Hungría, Polonia, Estonia, la República Checa y Eslovenia podrán cumplir a medio plazo todas las condiciones de adhesión si mantienen y respaldan con firmeza sus esfuerzos preparatorios.

La Comisión subraya que la decisión de iniciar simultáneamente las negociaciones de adhesión con los países citados no implica que las negociaciones culminarán al mismo tiempo. En gran medida, la fecha de conclusión de las negociaciones de adhesión de-

penderá en cada caso del grado de cumplimiento de las exigencias formuladas en el respectivo dictamen.

4. Por tanto, la Comisión recomienda al Consejo que inicie las negociaciones con los siguientes países (citados en orden cronológico, según la fecha de presentación de sus solicitudes):

#### *Hungría*

Hungría presenta las características propias de una democracia; cuenta con instituciones estables que garantizan el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y la protección de las minorías. Puede considerarse una economía de mercado y, a medio plazo, probablemente será capaz de afrontar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión. Es probable que a medio plazo logre adoptar el acervo comunitario, sobre todo la normativa del mercado único, siempre y cuando prosiga sus esfuerzos de transposición y aplicación de la legislación. No obstante, será necesario que preste especial atención en los ámbitos de medio ambiente, aduanas y energía. También deberá seguir introduciendo reformas con el fin de dotarse de las estructuras necesarias para aplicar y hacer cumplir el acervo comunitario.

#### *Polonia*

Polonia presenta las características propias de una democracia; cuenta con instituciones estables que garantizan el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y la protección de las minorías. Puede considerarse una economía de mercado y, a medio plazo, probablemente será capaz de afrontar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión. Es probable que a medio plazo pueda participar plenamente en el mercado único, siempre y cuando prosiga sus esfuerzos de transposición e intensifique sus iniciativas para la aplicación de la legislación. No obstante, deberá dedicar una atención especial y realizar considerables inversiones para cumplir el acervo comunitario en sectores como la agricultura, el medio ambiente y los transportes. También será imprescindible que profundice en la reforma administrativa con el fin de dotarse de las estructuras necesarias para aplicar y hacer cumplir efectivamente el acervo comunitario.

#### *Estonia*

Estonia presenta las características propias de una democracia; cuenta con instituciones estables que garantizan el Estado de Derecho, los derechos huma-

nos y el respeto y la protección de las minorías. No obstante, ha de adoptar medidas para acelerar la naturalización de la población de habla rusa que no son ciudadanos estonios, con objeto de facilitar su integración en la sociedad. Puede considerarse una economía de mercado y, a medio plazo, probablemente será capaz de avanzar lo suficiente para afrontar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión. Estonia registra avances considerables en el proceso de transposición y aplicación de la legislación comunitaria, sobre todo en relación con el mercado único. Con un esfuerzo complementario, a medio plazo podrá participar plenamente en el mercado único. Deberá dedicar una atención especial, lo que exigirá también la realización de inversiones, para aplicar en su totalidad la legislación comunitaria en sectores como el medio ambiente. También será imprescindible reforzar la estructura administrativa con el fin de dotarse de las estructuras necesarias para aplicar y hacer cumplir efectivamente el acervo comunitario.

#### *República Checa*

La República Checa presenta las características propias de una democracia; cuenta con instituciones estables que garantizan el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y la protección de las minorías. Puede considerarse una economía de mercado y, a medio plazo, probablemente será capaz de afrontar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión. Es probable que a medio plazo logre aplicar plenamente la legislación comunitaria, sobre todo la normativa relativa al mercado único, siempre y cuando prosiga sus esfuerzos de transposición e intensifique las iniciativas necesarias para la aplicación de la legislación. No obstante, deberá dedicar una atención especial y realizar considerables inversiones para cumplir la legislación comunitaria en sectores como la agricultura, el medio ambiente y la energía. También será imprescindible que profundice en la reforma administrativa con el fin de dotarse de las estructuras necesarias para aplicar y hacer cumplir plenamente el acervo comunitario.

#### *Eslovenia*

Eslovenia presenta las características propias de una democracia; cuenta con instituciones estables que garantizan el Estado de Derecho, los derechos humanos y el respeto y la protección de las minorías. Puede considerarse una economía de mercado y, a medio plazo, probablemente será capaz de afrontar la presión competitiva y las fuerzas de mercado dentro de la Unión. No obstante, deberá realizar considera-

bles esfuerzos para adoptar el acervo comunitario, especialmente para la aplicación efectiva de la normativa del mercado único. Tendrá que avanzar mucho en los ámbitos de medio ambiente, empleo y asuntos sociales y energía. También será imprescindible introducir nuevas reformas administrativas con el fin de dotarse de las estructuras administrativas necesarias para aplicar efectivamente el acervo comunitario.

Eslovenia aún no ha ratificado el Acuerdo europeo, aunque su Gobierno se ha comprometido a introducir la necesaria enmienda constitucional y ratificar el Acuerdo lo antes posible. Estas medidas por parte de las autoridades eslovenas deben considerarse un requisito previo para el inicio de las negociaciones de adhesión.

5. En cuanto al refuerzo de la estrategia de preadhesión, la Unión se compromete firmemente a colaborar con cada uno de los PECO, sobre todo a través de las asociaciones para la adhesión, para superar las dificultades que registran en su proceso de preparación de la adhesión, a las que se refieren sus dictámenes respectivos. La Comisión informará periódicamente al Consejo de los progresos experimentados en este sentido. El primer informe será presentado a finales de 1998 y, a partir de entonces, los informes tendrán carácter anual. El avance de los países candidatos en el cumplimiento de los objetivos fijados en cada asociación para la adhesión servirá de base de los informes. Cuando se considere que un país candidato cumple las condiciones necesarias para iniciar las negociaciones de adhesión y aún no lo haya hecho, la Comisión presentará al Consejo una recomendación para que se inicien.

6. La Presidencia y la Comisión podrían sustituir el actual diálogo estructurado por reuniones multilaterales con los países de Europa Central y Oriental candidatos, para debatir los problemas de la adhesión que no se aborden en las negociaciones individuales.

7. El marco general deberá completarse con una conferencia europea, con el fin de abordar los asuntos relativos a la cooperación en los ámbitos de la política exterior y de seguridad común y de justicia e interior. La conferencia reunirá a los Estados miembros de la Unión y a todos los países europeos que han expresado su voluntad de adhesión y han suscrito un Acuerdo de asociación.

## TERCERA PARTE. NUEVO MARCO FINANCIERO (2000-2006)

### I. Problemática global

Desde 1988, la evolución del presupuesto comunitario se inscribe en un marco financiero definido en un período a medio plazo y aceptado conjuntamente por el Consejo, el Parlamento Europeo y la Comisión. Dentro de un límite máximo garantizado de recursos propios, este marco permitió una evolución ordenada de las grandes categorías de gastos según las prioridades elegidas para el desarrollo de las políticas comunitarias. Las normas y los procedimientos decididos, también por acuerdo interinstitucional, contribuyeron sin duda alguna a un mejor desarrollo de los debates presupuestarios anuales.

Este sistema de marco financiero ha demostrado su validez en contextos políticos, económicos y presupuestarios que, sin embargo, han sufrido modificaciones profundas durante la última década. Según la Comisión, la continuación de este dispositivo parece indispensable.

El nuevo marco financiero que debe definirse para los próximos años, después de 1999, debe permitir proteger, de manera coherente y dentro de los límites presupuestarios razonables, la evolución de las políticas comunitarias y las incidencias de la ampliación de la Unión a nuevos Estados miembros, según las orientaciones trazadas en la presente comunicación.

Se trata también de saber si sería necesario proponer una modificación del sistema actual de financiación, en particular, a la luz de la evolución prevista de la situación presupuestaria.

La definición de este nuevo marco debe dar respuesta a tres tipos de preocupaciones:

- abarcar un período de una duración suficiente;
- permitir la financiación de las necesidades esenciales;
- garantizar una gestión sana de la hacienda pública.

La Comisión parte de la hipótesis de que una primer ampliación debería situarse hacia la mitad del período cubierto por las nuevas perspectivas financieras (2000-2006).

### **1. Abarcar un periodo de una duración suficiente**

El periodo cubierto por el nuevo marco financiero debe ser bastante largo para tener en cuenta al mismo tiempo:

— los efectos esperados de la reorientación de algunas políticas comunitarias;

— el impacto de una primera ampliación y los regímenes de transición vigentes para los países afectados;

— el desarrollo de las ayudas previas a la adhesión para todos los países candidatos.

El periodo elegido abarca por lo tanto los años 2000-2006.

### **2. Permitir la financiación de las necesidades esenciales**

La reforma de la política agrícola común en beneficio del consumidor europeo representará en un primer momento un coste presupuestario suplementario. No obstante, habida cuenta de los elementos de la reforma propuesta, este coste debería ser relativamente moderado y el nivel del gasto agrícola debería estabilizarse.

El objetivo de cohesión seguirá siendo prioritario entre los quince Estados miembros actuales, con una más fuerte concentración temática, geográfica y financiera de las ayudas y la búsqueda de una mayor eficacia mediante una simplificación de su aplicación, una mejor división de las responsabilidades y una evaluación sistemática de los resultados.

Además, las otras prioridades de la Unión que deberán encontrar su expresión financiera en el futuro marco financiero son:

— el desarrollo de una serie de políticas internas al servicio de objetivos prioritarios comunes a todos los Estados miembros y de valor añadido evidente;

— la afirmación del papel de la Unión Europea en la escena internacional, gracias al mantenimiento de las medidas de cooperación con los terceros países, la ayuda al desarrollo económico y financiero, y la ayuda humanitaria;

— la financiación de una administración comuni-

taria modernizada y cuyos costes en términos de recursos humanos y financieros estarán controlados.

Las próximas ampliaciones supondrán para los Quince costes netos suplementarios importantes. No obstante, las adhesiones deberían producirse en fases sucesivas. Previamente, se reforzará la ayuda previa a la adhesión, lo que permitirá apoyar y extender en el tiempo los esfuerzos de adaptación necesarios de los países candidatos.

### **3. Garantizar una gestión sana de la hacienda pública**

El control de la evolución de la hacienda pública seguirá imponiéndose en todos los Estados miembros para consolidar un crecimiento sano. Esta misma exigencia se aplicará al presupuesto comunitario.

Este esfuerzo de disciplina presupuestaria no es inconciliable con la amplitud de los desafíos que las nuevas perspectivas financieras deberán hacer frente.

En efecto, una serie de consideraciones indican que el desarrollo de las acciones prioritarias que debe financiar el presupuesto comunitario durante el periodo 2000-2006 podrá estar cubierto por un límite de los recursos propios invariable del 1,27% del PNB.

— El presupuesto para 1999 debería aprobarse muy por debajo del límite del 1,27% del PNB, lo que permitirá disponer desde el inicio del periodo de un margen no desdeñable.

— Con un crecimiento económico estimado en un 2,5% anual para el periodo 2000-2006 en los quince Estados miembros actuales y en un 4% anual de aquí al 2006 en los países cuya adhesión está prevista, el mantenimiento del límite de los recursos propios a su nivel de 1999 en relación con el PNB representará al final del periodo un suplemento potencial de recursos de algo más de 20 millardos de ecus (precios 1997).

— Independientemente de las ayudas previas a la adhesión y según la hipótesis de trabajo considerada, la adhesión de un primer grupo de países candidatos sólo tendrá efecto presupuestario a partir de la mitad del periodo. Por otra parte, se les aplicarán regímenes de transición, en particular para la PAC, a lo largo del periodo restante de las perspectivas financieras. Las dotaciones que se les asignarán en concepto de acciones estructurales irán aumentando gradualmente.

## II. Dinámica de los gastos

El cálculo de las necesidades que deben cubrirse se efectuó a partir de la clasificación de los gastos en el marco financiero actualmente en vigor según las seis grandes rúbricas siguientes:

- La política agrícola común, cuyos gastos se inscriben en la directriz.
- Las acciones estructurales.
- Las otras políticas internas.
- Las medidas exteriores.
- Los gastos administrativos.
- Las reservas (reserva monetaria, para ayuda de urgencia y para garantía de préstamos).

Cada vez que ha sido necesario, se efectuó una distinción entre las necesidades para los quince Estados miembros actuales, las correspondientes a una ayuda previa a la adhesión y las vinculadas a la adhesión efectiva de nuevos Estados miembros.

### 1. Gastos agrícolas

El mantenimiento del método actual de cálculo de la directriz agrícola permitiría cubrir sin dificultades previsibles las necesidades definidas en el ámbito agrícola.

Los gastos de la política agrícola reformada para los quince Estados miembros cubrirían:

- Las medidas de intervención en los mercados y las restituciones a la exportación, cuyo coste a raíz de la reforma (que acercará los precios comunitarios a los precios del mercado mundial) se reduciría para el año 2006 con respecto a una situación sin cambios en un importe del orden de 3,7 millardos de ecus (1,4 millardos en el sector de los cereales, 1,2 millardos en el de la carne de vacuno y 0,9 millardos de ecus en el sector lácteo).
- Las ayudas directas compensatorias, para las cuales la reforma representaría hacia la misma fecha un gasto suplementario del orden de 7,7 millardos de ecus (1,7 millardos para los cereales, 4,1 millardos para el sector vacuno, 3,0 millardos para el sector lácteo, y un ahorro de 1,0 millardos debido a la supresión de los pagos directos para el maíz ensilado)

— Las medidas complementarias existentes (agricultura y medio ambiente, repoblación, jubilaciones anticipadas), de un importe del orden de 2,8 millardos anuales, a las que se añadiría una cantidad, que evolucionaría de 1,9 a 2,0 millardos anuales en el período, correspondiente a las nuevas medidas complementarias de desarrollo rural y las medidas horizontales en el sector pesquero (IFOP) que se contemplarían en la sección "Garantía" del FEOGA. Con este motivo, se propondrá un ajuste correspondiente de la normativa financiera del FEOGA.

Al mismo tiempo, los gastos agrícolas para los Estados miembros comprenderían:

— Una ayuda previa a la adhesión, calculada en esta fase en aproximadamente 500 millones de ecus anuales, para medidas de modernización de las explotaciones y de los circuitos agroalimentarios en los países candidatos. Después de las primeras adhesiones, esta ayuda seguiría beneficiando por el mismo importe global, es decir, de mayor manera para cada uno ellos, a los países cuya adhesión sólo se produciría posteriormente.

— Los gastos relacionados con la adhesión de un primer grupo de nuevos Estados miembros, en concepto de medidas de organización de mercados (calculadas en 1,1 a 1,4 millardos al año), medidas complementarias reforzadas, así como las ayudas específicas de modernización que continúan el esfuerzo previo a la adhesión (de un importe suplementario que evoluciona de 0,6 a 2,5 millardos en el período a partir de la adhesión).

La continuación de la directriz, según modalidades sin cambios, dejaría disponible un margen creciente a partir de 2003 y muy importante al final del período.

En cualquier caso, un margen importante está justificado para hacer frente a las variaciones del mercado y para permitir una continuación de la reforma de la PAC antes del término de las perspectivas financieras. Por otra parte, se tratará de estar en condiciones de poner fin, en el momento oportuno, al régimen de transición aplicado a los nuevos Estados miembros. No obstante, la Comisión considera, independientemente del efecto adhesión (1,3 a 1,4 millardos de ecus) que no sería conveniente revisar desde ahora el método de cálculo de la directriz, sino que esta cuestión podría volverse a examinar hacia 2005.

## 2. Gastos estructurales

El esfuerzo financiero en concepto de acciones estructurales, incluidas las destinadas a los nuevos Estados miembros, se mantendría, en términos relativos, al nivel previsto para 1999, es decir, al 0,46% del PNB de la Unión. Por lo tanto, la dotación global para el período 2000-2006 sería aproximadamente de 275 millones de ecus a precios constantes de 1997.

Sobre este total, se destinaría un importe de 210 millones a los fondos estructurales propiamente dichos para sus intervenciones en los quince Estados miembros actuales, según las nuevas orientaciones indicadas:

— Se destinaría una dotación de cerca de dos tercios a las intervenciones en las regiones del objetivo nº 1, incluidos los regímenes de transición que se aplicarían a las regiones situadas por encima del límite mínimo del 75% del PIB/habitante y cuya salida del objetivo nº 1 se organizaría progresivamente.

— El resto de la dotación, para las intervenciones en concepto de los otros objetivos, se distribuiría según un perfil ligeramente decreciente durante el período junto con una más fuerte concentración en una población seleccionable reducida. Esto sin perjuicio de las nuevas medidas complementarias de desarrollo rural y las medidas horizontales en el sector pesquero que en lo sucesivo se contemplan en la directriz agrícola.

De manera general, pero especialmente en las zonas donde el nivel de la ayuda comunitaria debería reducirse significativamente, se tratará de desarrollar todas las técnicas que permitan ejercer el mayor efecto de palanca de las intervenciones presupuestarias comunitarias, asociando las financiaciones privadas y públicas, así como combinando las fórmulas de subvenciones, préstamos y contribución en capital riesgo.

Los nuevos Estados miembros se beneficiarían así de una dotación global de 45 millones distribuida según un perfil creciente en el período y que representaría alrededor del 30% de la dotación total de las acciones estructurales al final del período.

A partir del año 2000, se constituirá una ayuda previa a la adhesión, extraída de este importe de 45 millones de ecus. Con un importe constante de 1,0 millones de ecus, dicha ayuda beneficiaría, en un primer momento, a todos los países candidatos, para

concentrarse a continuación en aquellos cuya adhesión se realizase más tarde. Dicha ayuda se destinaría principalmente a la contribución del acercamiento de estos países candidatos a las normas comunitarias en materia de infraestructuras, y por analogía con las intervenciones actuales del fondo de cohesión, en los ámbitos de los transportes y del medio ambiente.

El Fondo de Cohesión estará dotado de 20 millones de ecus. Se procederá a una revisión intermedia de la selección, teniendo como criterio un PNB por habitante inferior al 90% de la media comunitaria.

## 3. Otras categorías de gastos

Las evoluciones propuestas para los gastos agrícolas y estructurales, así como para el límite máximo de los recursos propios, se determinan en función del crecimiento del PNB comunitario. La progresión de los otros gastos debe preverse en relación con esta misma referencia.

El presupuesto para 1999 debería dejar márgenes importantes disponibles en los límites máximos de las rúbricas 3 a 5. En estas condiciones, estos límites podrían mantenerse en términos reales a este mismo nivel en el año 2000 para reanudar solamente su progresión a partir de esta fecha.

La progresión de los gastos de las rúbricas 3 a 5 a partir del año 2000 debe apreciarse a la luz de las características específicas de las acciones afectadas y de su evolución futura, pero también de los efectos de la ampliación, cuyo impacto en la dinámica de los gastos variará de una política a otra.

### *Políticas internas*

El desarrollo de las políticas internas durante el próximo período cubierto por las perspectivas financieras debería responder a una doble preocupación, que contribuya a aumentar la eficacia de las acciones realizadas a escala comunitaria. En primer lugar, se trata de concentrar los medios disponibles en las políticas internas, para evitar cualquier dispersión en acciones que no podrían tener un impacto significativo. Al mismo tiempo, una serie de programas, prioritarios por la plusvalía generada por una intervención a escala comunitaria, en particular, desde el punto de vista del crecimiento y del empleo, así como del desarrollo y de la difusión de nuevas tecnologías, deberían aumentar sus dotaciones más rápidamente que el PNB. Se trataría básicamente de las redes transeuropeas, la

investigación y la innovación, la educación/formación, la aplicación de tecnologías que respetan el medio ambiente y las acciones en favor de las PYME.

Independientemente de la ampliación, una reorientación de este tipo de las políticas internas podría representar en términos generales una progresión del límite máximo de la rúbrica 3 más rápida que el PNB de los quince Estados miembros.

La incidencia de la ampliación será muy variable según los programas de que se trate. Si una progresión proporcional al PNB de los países adherentes constituye una referencia válida para un gran número de Programas, en otros ámbitos es necesario prever la necesidad de recursos superiores. Este será el caso de las políticas en las que la población o la lengua (educación/formación, cultura, información, etc.) representan criterios más pertinentes que el PNB. El desarrollo de las redes transeuropeas deberá también adquirir una nueva dimensión en una Unión ampliada. Por otra parte, todos los programas que contribuyen al buen funcionamiento del mercado interior y que incluso representan la parte central de la acción comunitaria (estadísticas, normalización, cooperación administrativa, controles en el sector agrícola y pesquero, etc.) pueden también verse muy afectados por la ampliación. Mientras que antes de la ampliación, el programa PHARE financiará, en concepto de ayuda previa a la adhesión, la participación de los países candidatos en algunas políticas internas, incluido el programa de investigación y de desarrollo tecnológico, este esfuerzo financiero deberá ponerse de manifiesto en la misma rúbrica 3 para los nuevos Estados miembros a partir de su adhesión.

Por consiguiente, el refuerzo de las dotaciones de las políticas internas como consecuencia de la ampliación deberá ser más que proporcional al PNB de los países adherentes. Este aumento no se destinará únicamente a las intervenciones en los nuevos Estados miembros, sino que deberá también permitir a la Unión administrar eficazmente un conjunto más extenso y heterogéneo, evitando al mismo tiempo un efecto de evicción en detrimento de las acciones emprendidas en los Estados miembros actuales.

De ello se deduce que el límite máximo de la rúbrica 3 debería evolucionar globalmente de forma más rápida que el PNB de la Comunidad ampliada a partir de la primera ampliación.

#### *Medidas exteriores*

A partir del principio del próximo período, la Comu-

nidad debería realizar un esfuerzo particular para el desarrollo de la ayuda previa a la adhesión, en la que uno de los objetivos, aparte de los esfuerzos emprendidos en las rúbricas 1 y 2, sería contribuir a la financiación de la participación de los países candidatos en los programas comunitarios, incluso en el ámbito de la investigación. Después de las primeras adhesiones el importe global de esta ayuda debería estabilizarse en 1.500 millones de ecus y concentrarse únicamente en beneficio de los países cuya adhesión se hará posteriormente.

Por lo que se refiere a las otras medidas exteriores de la Unión, y contrariamente a la opción elegida en la anterior ampliación, no sería necesario tener en cuenta el aumento relacionado con el PNB de los países adherentes, en la medida en que en la Unión entrarán países que hasta entonces disfrutaban de una ayuda exterior.

Para el conjunto del período 2000-2006, el límite de la rúbrica 4 debería evolucionar por término medio a un ritmo comparable al del PNB de los quince Estados miembros actuales. De esta manera, la Comunidad podría intensificar su cooperación internacional, especialmente con sus vecinos más cercanos, tanto si se trata de las repúblicas surgidas de la antigua Unión Soviética o de Yugoslavia como de Albania, los países mediterráneos o de Turquía. Estaría también en condiciones de reforzar su ayuda humanitaria, habida cuenta de la responsabilidad de primer orden que a partir de ahora ha adquirido en este ámbito. Esta opción supone, no obstante, que la financiación comunitaria de la PESG no deba registrar un fuerte crecimiento en los próximos años.

#### *Gastos administrativos*

Los esfuerzos emprendidos por la Comisión para la modernización de su funcionamiento deberían permitir contener la evolución de sus gastos administrativos dentro de límites estrictos. El límite de la rúbrica 5 podría entonces evolucionar a un ritmo inferior al crecimiento del PNB de los quince Estados miembros si todas las instituciones aplican la misma disciplina presupuestaria. Esta dotación deberá cubrir los programas inmobiliarios en curso y los compromisos contraídos con respecto a las pensiones que progresarán cerca de 250 millones en el período.

En cambio, la ampliación implicará un coste suplementario que será más que proporcional al PNB de los nuevos Estados miembros. En efecto, las instituciones deberán estar en condiciones de trabajar en nuevas lenguas, responder a una extensión de sus

tareas en una Comunidad más diversificada y acoger en su seno a nacionales de los nuevos Estados miembros.

Sin embargo, la Comisión considera que, si la entrada de los nuevos Estados miembros en las distintas instituciones se opera de manera suficientemente progresiva y se acompaña de las medidas de racionalización necesarias, el límite máximo global de los gastos administrativos, una vez considerada la ampliación, podría progresar en el conjunto del período 2000-2006 algo menos rápidamente que el PNB de la Comunidad ampliada, lo que permitiría reducir el coste relativo del funcionamiento de las instituciones comunitarias.

#### *Evolución global de las rúbricas 3 a 5*

De las orientaciones propuestas anteriormente mencionadas resultan evoluciones diferentes para cada uno de estas tres rúbricas. No obstante, en total, entre 2000 y 2006, el conjunto de estas rúbricas debería progresar aproximadamente al mismo ritmo que el PNB de la Comunidad ampliada.

#### **4. Reservas**

Creadas respectivamente en 1988 y en 1993, la reserva monetaria y las reservas para garantías y para ayudas de urgencia se revelaron globalmente eficaces en su funcionamiento.

No obstante, durante el próximo período debería ser posible una disminución de las reservas:

— Podría considerarse una supresión progresiva de la *reserva monetaria* de aquí a 2003, habida cuenta de la reforma de la PAC que debería alinear los precios comunitarios de varios sectores importantes con los de los mercados mundiales, lo que reduciría muchísimo la incidencia presupuestaria de las fluctuaciones del dólar.

— La *reserva para ayudas de urgencia* podría reducirse a un importe de 200 millones de ecus. En efecto, la utilización sistemática de esta reserva muestra que de hecho se añadió a las dotaciones disponibles de las medidas exteriores en detrimento de la disciplina presupuestaria. Sería necesario aportar una mayor dotación a las líneas correspondientes de la rúbrica 4 y restaurar en este instrumento su finalidad inicial de reserva móvil para hacer frente a situaciones realmente imprevistas en la elaboración del presupuesto.

#### **5. Marco de referencia propuesto**

##### *Cuadro general*

Las evoluciones de las grandes masas de gastos en créditos para compromisos, a precios de 1997, representan una progresión, de 1999 a 2006, del total de los créditos para compromisos del 17%, inferior a la del PNB (24% según las previsiones consideradas en el mismo período, incluida la incidencia de una primera ampliación). No obstante, a causa del retraso con respecto al período anterior del aumento del total de los compromisos, la progresión en términos de pagos sería más acentuada (20,5%), al tender a disminuir el coeficiente "créditos para compromisos / créditos para pagos" en relación con los utilizados para el establecimiento de las actuales perspectivas financieras.

Sin embargo, seguiría estando disponible un margen importante por debajo del límite máximo de recursos propios mantenido al 1,27% del PNB de la Unión. Sin duda, dicho margen excede ampliamente de lo que podría ser eventualmente necesario para cubrir los riesgos de un crecimiento económico menor que el previsto. No obstante, dicho margen se justifica plenamente:

— Al término del próximo período, no habrá finalizado la integración de los países candidatos. Es prudente dejar recursos disponibles para anticipar el final de los regímenes de transición que se aplican a los primeros adherentes y la adhesión de los otros países.

— Si las condiciones políticas se reúnen, la cuestión del presupuesto del FED podría plantearse otra vez en 2005, aunque no debería tener un impacto significativo en las necesidades de créditos para pagos hasta transcurrido un determinado plazo.

#### **III. Sistema de financiación**

Durante el período cubierto por las próximas perspectivas financieras será posible, sin rebasar el límite actual de los recursos propios (1,27 por ciento del PNB), hacer frente a los desafíos que se derivan de la reforma necesaria de algunas de las principales políticas comunitarias, relacionadas con la primera ola de adhesiones. Por lo tanto, no hay razones de carácter técnico o jurídico que impongan una modificación de la decisión en que se basa el sistema de financiación. La actual decisión de recursos propios seguirá vigente mientras no sea modificada por una nueva decisión.

La cuestión de la oportunidad de una propuesta de modificación del actual sistema financiero se basa pues en una evaluación de sus resultados actuales y esperados. Esta evaluación deberá tener en cuenta el hecho de que toda modificación de la decisión recursos propios requiere la unanimidad de los Estados miembros y la ratificación de los parlamentos nacionales.

## 1. Funcionamiento del sistema

Tal como está previsto en el artículo 10 de la decisión sobre los recursos propios, la Comisión presentará, en el transcurso del año 1998, un informe completo sobre el funcionamiento del sistema de recursos propios, que se referirá también al mecanismo aplicado para reducir la contribución del Reino Unido, y sobre la posibilidad de introducir un nuevo recurso propio. No obstante, ya es posible resumir en esta fase algunas conclusiones generales.

El sistema actual ha permitido garantizar a la Unión recursos financieros suficientes y parece que hará lo mismo para el período cubierto por las próximas perspectivas financieras. El margen disponible por debajo del límite de los recursos propios no se ha utilizado nunca plenamente. Ello se debe a distintos factores, como la subutilización sistemática de los créditos, por ejemplo, en el sector agrícola, y los retrasos en la ejecución de los compromisos, por ejemplo, en los gastos estructurales. Desde 1997, la reducción del aumento del gasto, medido en porcentaje del producto nacional bruto, fue el resultado de decisiones presupuestarias prudentes, de acuerdo con los esfuerzos de restricciones presupuestarias de los Estados miembros. Estas tendencias, junto con el aumento del límite de los recursos propios para los años 1997-1999, permiten obtener un margen que será muy útil para acoger a la primera ola de adhesiones.

La última modificación de la decisión recursos propios, cuyos efectos comenzaron a notarse a partir de 1995, hizo que el sistema fuera más equitativo, al situar las contribuciones nacionales más en concordancia con sus partes de PNB. Se redujo la parte del recurso IVA, cuyo rendimiento está poco vinculado a la capacidad contributiva. Así pues, mientras que en 1992 el recurso IVA representaba todavía un 61,6% del total de los recursos puestos a disposición de la Unión, esta parte fue reducida al 51% en 1996 y debería ser reducida a cerca de un 33% en 1999. Sin embargo, el aumento de la parte relativa de la contribución del PNB fue menos rápida que lo previsto, ya que los gastos reales (y contribuciones) de la Unión au-

mentan en menor medida que lo que permite el límite de los recursos propios y menos de lo previsto en 1992. Aunque las mejoras aplicadas a la equidad del sistema de financiación ya han tenido efecto, la mayor parte de sus efectos está por llegar.

La parte del presupuesto comunitario financiada por lo que se denomina generalmente los "recursos propios tradicionales" (derechos de aduanas y derechos agrícolas) también siguió disminuyendo. En 1992, estos recursos representaban aún el 22% del total de los ingresos, pero está previsto que esta parte se reduzca a menos del 15% en 1999.

## 2. ¿Introducción de un nuevo recurso propio?

La tendencia descrita en el apartado anterior es a menudo la causa de la solicitud de introducción de un nuevo recurso propio con el fin de aumentar el porcentaje de los recursos propios de origen fiscal. Los Estados miembros consideran las contribuciones PNB e IVA como transferencias de los presupuestos nacionales y no como verdaderos recursos propios de la Comunidad.

Sin embargo, la introducción de nuevos recursos propios presenta aún obstáculos de carácter técnico y, sobre todo, institucional. Un dato importante es que la autonomía fiscal de la Unión no aumentaría significativamente como consecuencia del aumento de la parte de la financiación basada en los recursos propios de origen fiscal. En efecto, mientras la financiación residual del presupuesto esté garantizada por un recurso "complementario", que suponga transferencias de los presupuestos nacionales, cualquier aumento del gasto comunitario seguirá representando un aumento correspondiente de los pagos debidos en concepto de recursos propios. Una verdadera modificación sólo podría llevarse a cabo introduciendo un sistema en el cual el conjunto del presupuesto comunitario estuviese financiado por recursos fiscales autónomos. Sin embargo, eso representaría una evolución institucional significativa que tendría pocas posibilidades de ser aprobada por los Estados miembros en la presente fase del proceso de integración.

Por otro lado, la introducción de un nuevo recurso propio, cualquiera que sea, haría que el sistema de financiación fuera probablemente menos equitativo, ya que la distribución del rendimiento del nuevo recurso entre los Estados miembros no correspondería a la distribución del PNB y, por lo tanto, implicaría la introducción de un mecanismo de compensación que permitiría el ajuste de las contribuciones nacionales a la

distribución del PNB. No obstante, aunque este mecanismo haría que el sistema fuera probablemente más equitativo, se plantearía la cuestión de saber si no sería más eficaz pasar a un sistema basado enteramente en las contribuciones del PNB.

En efecto, podría formularse un argumento sólido para la sustitución del recurso IVA. Su escasa relación con la capacidad contributiva ya condujo a la decisión de reducir su importancia. Por otro lado, en los Estados miembros donde la base imponible armonizada está nivelada, este recurso ya es efectivamente un recurso PNB, puesto que su base se fija convencionalmente en un "50% del PNB". Se podría también defender la idea de sustituir los recursos propios tradicionales por contribuciones PNB. Mientras que la importancia de los recursos propios tradicionales en la financiación del presupuesto comunitario ha ido disminuyendo, el equilibrio entre las ventajas y las desventajas que éstos ofrecen como fuente de financiación comunitaria se ha inclinado en favor de los segundos. En particular, los procedimientos de percepción y de cobro de estos recursos son muy complejos, están expuestos al fraude y, por último, son muy costosos en términos de controles. Una solución de este tipo no significaría de ninguna manera que la Unión pudiera desinteresarse de la percepción eficaz de los derechos de aduana por parte de los Estados miembros, puesto que estos derechos constituyen un instrumento de la política comercial de la Unión, pero ello modificaría de forma sustancial las perspectivas de su implicación en este ámbito complejo.

En general, las consideraciones enunciadas en el presente apartado no ponen de relieve la existencia de argumentos sólidos que abogan por una modificación rápida de los acuerdos vigentes.

### **3. Principales tendencias de aquí al año 2006**

Una primera ola de adhesiones afectará las situaciones presupuestarias de todos los Estados miembros actuales, reduciendo los saldos positivos de los beneficiarios netos y aumentando los saldos negativos en los otros Estados. Los países candidatos tienen niveles de prosperidad que se sitúan perceptiblemente en la parte inferior de la Unión y tendrán pues una fuerte vocación de recibir importantes sumas en concepto de gastos estructurales. Por otro lado, la experiencia de la ampliación anterior a España y Portugal puso de manifiesto que podría establecerse un largo período de transición para los pagos debidos por los países candidatos en concepto de recursos propios.

El nivel del gasto futuro de la Unión estará influido también por la reforma necesaria de las principales políticas comunitarias. La política agrícola común será modificada de acuerdo con la reforma anterior y los cambios afectarán fundamentalmente a los mismos productos. Por lo tanto, la nueva reforma afectará a las situaciones presupuestarias de los Estados miembros según el mismo esquema. Sin embargo, sus efectos sobre las situaciones presupuestarias podrían ser menores en la medida en que las pérdidas de ingresos se compensarán parcialmente con aumentos de las ayudas directas.

Los gastos en concepto de fondos estructurales comprometidos en los nuevos Estados miembros se financiarán a través de la combinación de una mayor concentración de los gastos en los Estados miembros actuales (que podría proporcionar alrededor de un tercio de los importes necesarios) y la utilización de los márgenes obtenidos por el crecimiento económico (que podría proporcionar los dos tercios restantes). Sin embargo, las regiones que continuarán clasificadas en el "objetivo nº 1" y que, por otra parte, sufren elevadas tasas de desempleo, disfrutarán de transferencias financieras más importantes per cápita.

Las políticas internas se concentrarán aún más en una serie de temas clave, como los esfuerzos en materia de investigación y desarrollo y el apoyo a la terminación de las redes transeuropeas. Junto con este esfuerzo de concentración, se dará una mayor importancia a la selección de los criterios de atribución, como la excelencia o el interés comunitario. Todo esto debería conducir a una distribución equilibrada del gasto entre los Estados miembros.

Aunque la evolución de la situación presupuestaria futura del Reino Unido no es más difícil de prever que la de los otros Estados miembros, numerosas incertidumbres pesan en cambio sobre su situación futura en términos de prosperidad relativa, que es uno de los criterios básicos de la compensación concedida a este Estado miembro. Las proyecciones relativas a la prosperidad relativa del Reino Unido hasta 2006 dependen en efecto de previsiones, para un período de nueve años, de los índices de crecimiento e inflación de todos los Estados miembros, así como de la evolución relativa de la cotización de la libra esterlina si el Reino Unido decidiera no participar en la UEM. En una Unión de quince Estados miembros es probable que en 2006 la prosperidad relativa del Reino Unido se sitúe aún por debajo de la media comunitaria. La adhesión de cuatro o cinco de los países

candidatos podría sin embargo modificar esta conclusión provisional.

[En el momento de la ampliación, será necesario adaptar la definición del gasto considerada para el cálculo de la compensación, con el fin de evitar un aumento injustificado de su importe debido a cambios puramente estadísticos. Esto es necesario, en particular, por el hecho de que con la ampliación, una serie de gastos en dirección a los nuevos Estados miembros, actualmente considerados como gastos externos y en consecuencia no tenidos en cuenta para el cálculo de la compensación, serán sustituidos por pagos en concepto de las políticas internas que entran en este cálculo.]

#### 4. Sistema de financiación futuro

Las contribuciones nacionales al presupuesto de la Unión se han vuelto más próximas de las partes PNB, lo que ha mejorado el grado de equidad del actual sistema de financiación. El gasto comunitario se ha orientado cada vez más hacia la realización de los objetivos de cohesión, lo que ha implicado la redistribución de importantes importes financieros. Aunque la evolución de las posiciones relativas ha sido conforme a lo que se había previsto en el momento de la negociación de la decisión actual sobre los recursos propios, la combinación de estas tendencias con las escasas restituciones en materia de gastos agrícolas ha dado lugar en algunos casos a situaciones presupuestarias que se consideran excesivas en términos de carga financiera neta.

La ola de adhesiones que se producirá durante el período cubierto por las próximas perspectivas financieras causará inevitablemente un deterioro de la situación presupuestaria de todos los Estados miembros actuales. Esto no es realmente una sorpresa y no debería dar lugar a solicitudes de compensación.

No obstante, durante el mismo período, el mantenimiento del sistema de financiación actual y los efec-

tos de la reforma de las principales políticas comunitarias no deberían conducir a cambios importantes en las situaciones presupuestarias relativas de los Estados miembros.

Las incertidumbres que rodean a la futura prosperidad relativa del Reino Unido conducen a la Comisión a proponer una reconsideración del mecanismo de compensación inmediatamente después de la primera ola de adhesiones.

En ese momento, será posible proceder a un cálculo de la situación basado en datos más fiables. En el supuesto de que la prosperidad relativa de este país se situara por encima de la media comunitaria, podría ser conveniente revisar el mecanismo actual y prever una reducción progresiva de la compensación.

Esta reconsideración podría extenderse a la financiación de la compensación presupuestaria. Si resultara que los efectos de la reforma de la política agrícola común son claramente diferentes a los previstos y que conducen a situaciones presupuestarias injustificables, podría considerarse ajustar la clave de la financiación de la compensación. Ya se dio un primer paso en esta dirección en Fontainebleau, cuando se decidió que Alemania sólo pagaría los dos tercios del importe resultante de la aplicación de la clave de distribución del PNB normal.

En el caso y momento en que la Unión tuviera necesidad de aumentar sus recursos financieros por encima del actual límite del 1,27% del PNB, podría considerarse una reforma de carácter más fundamental. En este caso, sería posible reexaminar la estructura global del sistema de recursos propios. Por otro lado, en la medida en que las situaciones presupuestarias se vieran afectadas significativamente por el aumento del gasto, o por la reforma del sistema de financiación, podría ser conveniente prever la introducción de un mecanismo generalizado de correcciones, que incluiría también los problemas del Reino Unido, encaminado a reducir nuevos deterioros de los desequilibrios presupuestarios más importantes.

## ANEXO A LA TERCERA PARTE: CUADROS Y GRÁFICO

Cuadro 1: Cuadro general del nuevo marco financiero 2000–2006 (precios de 1997).

Cuadro 2: Rúbrica 1. Evolución de los gastos agrícolas (precios corrientes).

Cuadro 3: Rúbrica 2. Evolución de los gastos en concepto de las acciones estructurales (precios de 1997).

Cuadro 4: Ayuda previa a la adhesión y gastos relacionados con la adhesión de nuevos Estados miembros (precios de 1997).

Gráfico: Evolución de los gastos en concepto de las rúbricas 3 (Otras políticas internas), 4 (Acciones exteriores) y 5 (Administración). Precios de 1997.

### Principales hipótesis (Cuadros 1 a 4 y gráfico)

— 1999: Perspectivas financieras actuales. Precios de 1997. Basadas en las previsiones económicas de mayo de 1997.

— Crecimiento en volumen del PNB, después de 1998: 2,5% por año de media para el conjunto de los Estados miembros actuales; 4% por año de media para los países candidatos.

— Deflacionador implícito del PNB en ecus, después de 1998 (para el cálculo a precios corrientes de la línea directriz agrícola): 2% por año de media.

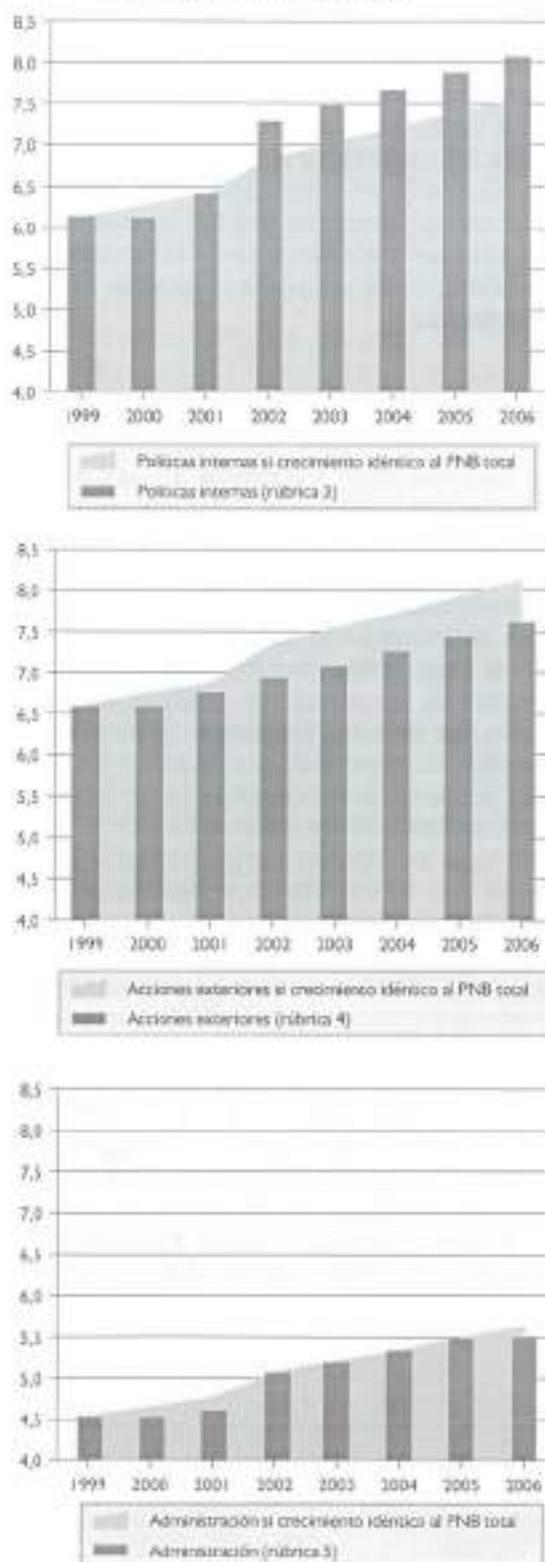
— Hipótesis de una adhesión de cinco nuevos Estados miembros en 2002. No habrían otras adhesiones durante el período considerado.

— Asunción de la ayuda previa a la adhesión de carácter estructural en la rúbrica 2.

Cuadro 5: Límite máximo de recursos propios y recursos presupuestarios reales.

Cuadro 6: Participación en porcentaje en la financiación de la Unión y en el total del PNB.

GRÁFICO  
EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS EN  
CONCEPTO DE LAS RÚBRICAS 3, 4 Y 5  
(Millardos de ecus, precios 1997)



**CUADRO NÚM. 1**  
**CUADRO GENERAL DEL NUEVO MARCO FINANCIERO 2000-2006 (PRECIOS DE 1997)**  
**(Millardos de ecus)**

<i>Créditos para compromisos</i>	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Agricultura (línea directriz) .....	43,3	44,1	45,0	46,1	47,0	48,0	49,0	50,0
Acciones estructurales .....	36,1	35,2	36,0	38,8	39,8	40,7	41,7	42,8
<i>de las que: adaptaciones anteriores</i> .....	1,9							
Políticas internas .....	6,1	6,1	6,4	7,3	7,5	7,7	7,9	8,1
Acciones exteriores .....	6,6	6,6	6,8	7,0	7,1	7,3	7,5	7,6
Administración .....	4,5	4,5	4,6	5,1	5,2	5,3	5,4	5,5
Reservas .....	1,2	1,0	1,0	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5
Total créditos para compromisos .....	97,8	97,5	99,8	105,1	107,1	109,5	112,0	114,5
Total créditos para pagos .....	92,5	94,1	96,6	101,1	103,9	106,5	108,9	111,4
Créditos para pagos (en porcentaje del PNB) ..	1,25	1,24	1,24	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22
Margen .....	0,02	0,03	0,03	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Límite máximo de recursos propios .....	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27	1,27

**CUADRO NÚM. 2**  
**RÚBRICA 1: EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS AGRÍCOLAS (PRECIOS CORRIENTES)**  
**(Millardos de ecus)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Línea directriz (precios corrientes) (1) .....	45,0	46,7	48,5	50,6	52,5	54,7	56,9	59,2
Gastos agrícolas (precios corrientes) .....		44,0	45,9	49,7	52,1	53,2	53,9	54,5
<b>Comunidad de los Quince</b>								
PAC reformada .....	47,1	41,6	43,4	45,4	47,3	47,9	47,9	47,9
Nuevas medidas de acompañamiento rural y medidas horizontales en el ámbito de la pesca ..		1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,1
<b>Nuevos Estados miembros</b>								
PAC (medidas de mercado) .....		0,0	0,0	1,1	1,2	1,2	1,3	1,4
Medidas específicas de acompañamiento rural ..		0,0	0,0	0,6	1,0	1,5	2,0	2,5
Ayuda previa a la adhesión (2) .....		0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Margen .....		2,7	2,6	0,9	0,5	1,5	3,0	4,7

(1) Hipótesis de un deflacionador del 2 por 100 por año de 1999 a 2006.

(2) Es decir, 500 millones a precios constantes de 1997.

**CUADRO NÚM. 3**  
**RÚBRICA 2: EVOLUCIÓN DE LOS GASTOS**  
**EN CONCEPTO DE LAS ACCIONES ESTRUCTURALES (PRECIOS DE 1997)**  
**(Millardos de ecus)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Comunidad de los Quince</b>								
Fondos estructurales .....	31,4	31,3	32,1	31,3	30,3	29,2	28,2	27,3
Fondos de Cohesión .....	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Nuevos Estados miembros (1) .....		0,0	0,0	3,6	5,6	7,6	9,6	11,6
Ayuda previa a la adhesión .....		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Total .....	34,3	35,2	36,0	38,8	39,8	40,7	41,7	42,8

(1) Incluida la participación en el Fondo de Cohesión.

**CUADRO NÚM. 4**  
**AYUDA PREVIA A LA ADHESIÓN Y GASTOS RELACIONADOS**  
**CON LA ADHESIÓN DE NUEVOS ESTADOS MIEMBROS (PRECIOS DE 1997)**  
**(Millardos de ecus)**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Total de la ayuda previa a la adhesión .....	1,3	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Rúbrica 1 .....		0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Rúbrica 2 .....		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Rúbrica 4 (1) .....	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Otros países candidatos (2) .....	0,5	1,2	1,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Nuevos Estados miembros (2) .....	0,8	1,8	1,8					
<b>Importes para los nuevos Estados miembros</b>				5,8	8,2	10,6	13,3	15,7
Rúbrica 1 (3) .....				1,5	1,9	2,4	2,9	3,3
Rúbrica 2 .....				3,6	5,6	7,6	9,6	11,6
Rúbrica 3 .....				0,7	0,7	0,8	0,8	0,8

(1) El importe de 1999 es indicativo.

(2) El desglose de 1999 a 2001 es puramente indicativo.

(3) Datos transformados a precios de 1997 para la comparación. Sólo son pertinentes las estimaciones a precios corrientes.

**CUADRO NÚM. 5**  
**LÍMITE MÁXIMO DE RECURSOS PROPIOS Y RECURSOS PROPIOS REALES**

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Límite máximo (porcentaje del PNB) .....	1,20	1,20	1,21	1,22	1,24	1,26	1,27
Recursos totales (porcentaje del PNB) .....	1,11	1,12	1,15	1,17	1,17	1,15	1,15
Margen no utilizado .....	0,09	0,08	0,06	0,05	0,07	0,11	0,12

1993-1997: Presupuesto; 1998: proyecto de presupuesto presentado por la Comisión; 1999: proyecciones basadas en una extrapolación de las orientaciones presupuestarias de 1998.

**CUADRO NÚM. 6**  
**PARTICIPACIÓN EN PORCENTAJE EN LA FINANCIACIÓN**  
**DE LA UNIÓN Y EN EL TOTAL DEL PNB**

	1992		1995		1999	
	Presupuesto	PNB	Presupuesto	PNB	Presupuesto	PNB
B .....	4,0	3,1	3,9	3,1	3,8	3,0
DK .....	1,8	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0
D .....	30,2	28,2	29,4	27,4	27,7	26,2
EL .....	1,3	1,4	1,5	1,5	1,6	1,6
E .....	6,6	6,2	6,3	6,8	6,7	6,7
F .....	16,7	16,6	17,5	18,1	17,5	17,5
IRL .....	0,8	0,7	0,9	0,7	1,0	0,8
I .....	14,7	17,0	12,5	14,1	13,4	14,3
L .....	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
NL .....	6,3	4,6	6,2	4,8	5,9	4,6
A .....	-	-	2,7	2,6	2,6	2,5
P .....	1,5	1,3	1,3	1,2	1,4	1,3
FIN .....	-	-	1,4	1,4	1,4	1,4
S .....	-	-	2,6	2,9	2,9	2,6
UK .....	11,9	14,8	11,6	13,4	11,0	15,1