

### PRESENTACION

*Este nuevo número de Cuadernos de Información Económica, con que se cierra su compromiso editorial en 1989, es siguiendo la aún joven tradición de esta publicación, doble (44/45), respetando con ello la pausa impuesta por las cercanas festividades navideñas y la recepción de un nuevo año. Quienes elaboramos "Cuadernos" en la confianza de que nuestro esfuerzo -y el que solicitamos y amablemente obtenemos de nuestros colaboradores- sea útil para nutrir con diligencia la información económica de los lectores, aprovechamos, un año más, la oportunidad que este último número del año nos brinda, para desear con toda cordialidad a nuestros lectores, colaboradores y a todos los que con su esfuerzo y apoyo hacen posible la publicación de Cuadernos de Información Económica, una feliz Navidad y un año 1991 pleno de prosperidad y de logros en sus metas personales.*

*El carácter doble del presente número, permite abordar en su contenido una pluralidad de temas en cada una de las tres áreas en que propende a parcelar su contenido Cuadernos de Información Económica: Economía española, economía internacional y sistema financiero.*

*Desgraciadamente, pese a nuestros sinceros deseos de felicidad, antes expresados, la fidelidad a la información veraz, nos obliga a iniciar el presente número con un tema poco halagüeño sobre el que recientemente han confluído diferentes fuentes informativas: la crisis de los beneficios de las empresas españolas no financieras.*

*En efecto, el pasado 15 de noviembre el Gobernador del Banco de España presentaba en APD los resultados de la Central de Balances que incorporan por vez primera una serie histórica de información referida a un colectivo empresarial que en 1989 se*

cifra en 4.656 empresas. Serie histórica que recoge datos definitivos del período 1981-1987, datos provisionales de 1988 y un avance de 1989. El lector de "Cuadernos" encontrará en este número, junto al texto íntegro del discurso del Gobernador en dicho acto de presentación, una nota técnica sobre la información suministrada por la Central de Balances y un amplio y documentado comentario del Profesor Juan A. Maroto sobre la situación de la empresa española.

Por otra parte la Comisión Nacional del Mercado de Valores acaba de hacer público un avance relativo a los resultados de las 150 sociedades con mayor contratación bursátil en el tercer trimestre de 1990.

Finalmente, el Instituto de Estudios Económicos ha procedido a la segunda edición actualizada de la obra colectiva dirigida por el Profesor Eduardo Bueno Campos sobre "La empresa española: estructura y resultados" sobre la que se incorpora un extenso comentario preparado por el Profesor José M. Rodríguez Carrasco.

¿Qué mensaje transmiten estos estudios y trabajos?. Cinco aspectos se revelan como particularmente importantes:

1º) En 1989, se ha producido una flexión en el proceso de crecimiento de los resultados de las empresas no financieras españolas que se inició en 1986, tras el período de ajuste que siguió a la crisis económica. Según la Central de Balances los resultados brutos de explotación pasan de un crecimiento del 13% en 1988 al 4,5% en 1989. El avance de los resultados netos aún experimentan una pausa más significativa: del 46,4% en 1988 al 11,8% en 1989.

2º) Las cifras de resultados de las 150 empresas con mayor contratación bursátil, publicados por la CNMV para los nueve primeros meses del año, parecen confirmar para 1990 la continuidad de ese cambio de tendencia que la Central de Balances del Banco de España muestra para 1989. Estos son los datos básicos:

*Variación der los resultados antes de impuestos  
de las 150 sociedades con mayor contratación bur  
sátil (% sobre el mismo período del año anterior)*

<i>Sectores</i>	<i>Acumulado</i>
	<u><i>III Trimestre 1990/1989</i></u>
<i>Energía y Agua</i>	15,9
<i>Metálicas básicas</i>	- 70,2
<i>Cemento y Mat. construcción</i>	10,5
<i>Industria Química</i>	10,9
<i>Transformación de metales</i>	- 30,6
<i>Otras industrias de transformación</i>	- 39,8
<i>Construcción</i>	72,7
<i>Transporte y comunicación</i>	10,4
<i>Otros servicios</i>	- 7,4
<i>Instituciones financieras</i>	8,2
<i>Inmobiliarias</i>	15,7
<i>TOTAL</i>	4,9

32) Las causas más significativas de ese cambio acusado de tendencia en los resultados empresariales son los siguientes:

a) La caída en la tasa de incremento de la actividad. La producción de las empresas consideradas en la Central de Balances, reduce su tasa de incremento desde el 11% en 1988 al 9% en 1989.

b) El incremento de los costes laborales, desvinculado de las ganancias en la productividad, que en 1989 crecen al 13% frente al crecimiento más moderado del 10% en 1988.

c) La elevación de los costes financieros con un aumento de

8,7% en 1989 frente al 5,3% en 1988.

d) El deterioro incipiente de la estructura financiera de las empresas que por vez primera paraliza en 1989 su tendencia creciente en el proceso de autofinanciación.

40) Pese a los cambios señalados, en 1989 los datos aún destacan el mantenimiento de una estructura patrimonial saneada en el colectivo de empresas no financieras.

50) El estudio del equipo dirigido por el Profesor Bueno, apunta, entre otras cosas, la mala situación comparativa en la competitividad de las empresas españolas (un reciente estudio del World Management Forum, tras analizar la competitividad en 22 países de la OCDE, sitúa a España, precisamente, en el lugar 22) y destaca los factores significativos tales como la rigidez del mercado de trabajo y la lenta renovación de equipos productores en las empresas españolas.

Un panorama no muy esperanzador y sobre cuya gran trascendencia para el crecimiento estable de la economía española en el futuro, no parece existir una clara conciencia en la sociedad. Hace años un destacado político alemán, Helmut Schmidt afirmaba: "los excedentes de las empresas de hoy son las inversiones de mañana y las inversiones de mañana son los empleos de pasado mañana". Pese a la forma dramática en que la economía española contrastó en su propia evolución económica la veracidad de esta afirmación a lo largo de la prolongada y profunda crisis que va de 1975 a 1985, existen aún muchas personas que, con visión limitada, contemplan con indiferencia, cuando no con satisfacción no disimulada, la crisis de los excedentes empresariales, como si éste fuese un problema de la exclusiva competencia de la clase empresarial. Incluso no faltan quienes contemplan el crecimiento salarial inmoderado como un camino posible de redistribuir la renta, a costa de los beneficios, sin afectar al crecimiento y al nivel de empleo de la economía.

*Desgraciadamente la economía, que es una ciencia que se basa en comportamientos más que en voluntarismos, ha mostrado reiteradamente que el mantenimiento de los excedentes empresariales constituyen un elemento fundamental para el proceso inversor de las empresas ya que ninguna inversión está fundamentada sólidamente sin la existencia de excedentes empresariales, y que la inversión es el único medio de incrementar la productividad y el empleo en una sociedad moderna.*

*No es pues buena noticia la desaceleración -y en algunos sectores caída- de la tasa de beneficios empresariales porque nuestra propia experiencia próxima nos muestra con toda elocuencia, las dificultades de recomposición del excedente y el tiempo y perseverancia que se precisan para alentar de nuevo el proceso inversor, una vez que éste ha perdido dinamismo.*

*El panorama informativo sobre la economía española se completa con la crónica de dos recientes reuniones sobre temas de indudable interés.*

*La nota "Los espacios regionales en la nueva Europa" da cuenta de la XVI Reunión de Estudios Regionales celebrada en San Sebastián a final de noviembre que centró su atención en tres áreas temáticas: las transformaciones de las relaciones españolas en Europa, las relaciones entre las instituciones comunitarias y las regiones de la CEE y el pasado y futuro de las regiones europeas. Un tema importante planteado en esta reunión, es el mayor dinamismo que se observa en el crecimiento de algunas zonas y ejes del espacio comunitario frente a la relativa marginación de otras lo que obliga a planificar la creación de infraestructuras y a diseñar las políticas sectoriales y regionales en función de la evolución previsible de los ejes futuros del desarrollo europeo.*

*En el campo de la Economía Internacional, este número de Cuadernos ofrece a sus lectores el comentario sobre dos importan-*

tes Informes de la Comisión de la Comunidad Europea.

El primero de ellos, titulado "Un Mercado , Una Moneda" pretende ser una valoración completa de los efectos económicos positivos y negativos de las distintas alternativas sobre la Unión Económica y Monetaria Europea. El comentario realizado por Juan Pérez-Campanero ofrece una síntesis rigurosa de los principales puntos del Informe y aporta una visión crítica de algunas de sus argumentaciones.

El segundo Informe aborda un tema más concreto: "El impacto sectorial del mercado interior sobre la industria" y trata de evaluar los ajustes estructurales que pueden derivarse en el avance de la dinámica competitiva en los mercados industriales de la Comunidad Europea. El Profesor Alberto Lafuente comenta para "Cuadernos" el contenido de este Informe, cuya lectura -afirma- permite conocer la situación, problemas y evolución previsible de las diferentes industrias de los países comunitarios así como la geografía de los sectores más sensibles al mercado interior.

En los temas relativos al Sistema Financiero, Analistas Financieros Internacionales estudian en su periódica colaboración, el papel de los pagarés del Tesoro y de otros instrumentos financieros sobre la denominada opacidad fiscal. Los saldos vivos de los activos financieros más característicos que han podido amparar ocultación fiscal, que alcanzaron su máximo a mediados de 1989 con más de 6,8 billones de pesetas, se sitúan aún en junio de 1990 en 4,7 billones de pesetas. Casi la mitad de su cifra son Pagarés del Tesoro. El trabajo también contiene interesantes observaciones sobre el futuro de los Pagarés del Tesoro, teniendo en cuenta la progresiva reducción del coeficiente obligatorio de las entidades financieras hasta su total desaparición en 1992.

Por otra parte, en esta sección, se da cuenta de las principales aportaciones del III Simposio de Moneda y Crédito, celebrado los días 19 y 20 de noviembre sobre el sugerente tema "La

*fiscalidad española: problemas económicos". Las ponencias apuntan a la conveniencia de diseñar coherentemente las políticas de fomento del ahorro por estimar efectivamente el ahorro nacional, habida cuenta de la sustituibilidad entre ahorro público y privado, y entre las diferentes fuentes de ahorro privado (familias y empresas) entre sí, junto con otras consideraciones relativas a la armonización de la imposición de las rentas del capital en la CEE y al fraude fiscal.*

*La información económica en la prensa internacional, se complementa con el artículo del mes que, en este número, cuenta con el texto del importante discurso pronunciado por el Director General del Banco de Pagos Internacionales de Basilea, Alexandre Lamfalussy, ante la Asociación Económica Finlandesa sobre el tema "La integración financiera internacional, el equilibrio exterior y la estabilidad financiera".*

*Cuadernos de Información Económica desea agradecer expresamente al Sr. Lamfalussy su autorización para publicar este valioso documento. El autor parte de la consideración de tres fenómenos irreversibles que determinan el proceso reciente de transformación experimentada en el mundo financiero: la internacionalización, la desregulación y el avance de la tecnología aplicada al tratamiento de la información. Estos factores han producido un proceso creciente de innovación y un sustancial aumento de las operaciones financieras transfronterizas, cuyos beneficios y costes se analizan por A. Lamfalussy, poniendo especial énfasis en los aumentos del riesgo que el nuevo mundo financiero comporta, lo que obliga a plantearse con urgencia el tema de cómo gestionar un mundo financieramente integrado. Es obvio que en ese contexto la coordinación y cooperación internacionales adquieren una importancia creciente.*

*El Gráfico del mes refleja el "grado de apertura de la economía española, medido por el cociente respecto al PIB de exportaciones, importaciones, y capital a largo plazo, entre 1975 y 1989. El gráfico muestra el elevado grado de apertura de la eco-*

nomía española que si en 1975 representaba un 35,8% del PIB, en 1989 alcanza el 57,8% de dicha magnitud, pero también destaca cómo, desde 1984, la proporción sobre el PIB de la exportación de bienes y servicios se ha venido reduciendo (del 23,7 al 17,9) mientras que la de la importación viene creciendo desde 1986. Unos hechos que invitan a reflexionar sobre la necesaria mejora en la competitividad de los productos españoles.

Por su parte la Instantánea Económica, recoge los datos sobre la evolución del Índice de Precios de Consumo por Comunidades Autónomas. En 1990 se observa una mayor dispersión respecto a la media española que en el pasado, siendo siendo Canarias la región con menor crecimiento y La Rioja y Navarra las que acusan una mayor evolución alcista de los precios.

Una nutrida selección de obras componen, en este número las recomendaciones de lectura que integran los libros del mes y las noticias de libros, con la esperanza de que las fiestas de Navidad y año nuevo permitan a nuestros lectores sustraer de sus ocupaciones habituales una mayor cuota de tiempo para enriquecer su acervo bibliográfico.

Esta es también la razón de que la primera recomendación que se formula: "La cuestión colonial y la economía clásica" de Carlos Rodríguez Braun, sea una obra con una dimensión histórica y cultural cuya temática y excelente prosa, requieren una lectura más pausada que la de otras obras con un contenido más pragmático directamente relacionado con las actividades profesionales. El profesor Rodríguez Braun plantea la posición de los economistas de la escuela clásica inglesa, desde A. Smith hasta Marx, sobre la cuestión colonial y sustenta la tesis de que, pese a su abierto enfrentamiento a la doctrina mercantilista, ninguno defendió la emancipación de las colonias.

La reseña de esta obra realizada por el Profesor Francisco Cabrillo, plantea sugerentemente su contenido e invita a su lectura.



*El segundo libro de lectura sugerida en este número es una obra colectiva editada por C. Bliss y J. Braga de Macedo y recoge un conjunto de importantes colaboraciones que tratan de arrojar luz sobre la tensión dialéctica entre el proceso de ampliación de la CEE con países del sur de Europa, que presentan notables grados de divergencia respecto a los países comunitarios centrales y la impulsión desde 1985 del proceso de construcción del Mercado Unico.*

*La importancia del tema, la calidad de las colaboraciones que incluye, y la categoría profesional de los autores, obligarán en el futuro a ocuparse con más detalle de su contenido en próximos números de Cuadernos. Quede, sin embargo, aquí constancia de su edición y del interés de su análisis.*

*Una tercera publicación reciente reclama un espacio en esta sección de libros del mes: la 26ª edición del Anuario del Mercado Español, 1990, realizado por Banesto. José Luis Barba explica con precisión en su reseña el contenido de esta obra y su utilidad para los estudios de mercado.*

*Finalmente, Antonio de la Fuente reseña para "Cuadernos" la obra de Paz Canalejo y Vicent Chuliá "Comentarios a la Ley General de Cooperativas" de indudable interés para los estudiosos del movimiento cooperativo español que comprende como es obvio los aspectos especiales de las cooperativas de crédito.*

*Un año más Cuadernos de Información Económica tiene la oportunidad de felicitar, desde sus páginas, en esta ocasión a través de la nota elaborada por Paulina Beato, a un nuevo galardonado con el Premio de Economía Rey Juan Carlos I, instituido por la Fundación Celma Prieto, y que en su tercera edición, la correspondiente a 1990, ha recaído en el prestigioso economista Julio Segura Sánchez, Catedrático de Teoría Económica de la Universidad Complutense de Madrid, Director General de la Fundación Empresa Pública y con cuya frecuente colaboración, en sus publicaciones e investigaciones, ha venido honrándose la Fundación FIES, a lo largo de los últimos años.*