

1 *Nuestra balanza de pagos por cuenta corriente ha mostrado durante los dos últimos años un déficit aproximado de 5.000 millones de dólares. ¿Los problemas que subyacen dicho déficit son, en su opinión, de carácter coyuntural o estructural?*

2 *En 1981 nuestras importaciones de productos energéticos, en dólares, se mantuvieron a niveles similares a los de 1980 y, sin embargo, nuestro déficit por cuenta corriente no ha disminuido. ¿Qué otros factores cree Vd. que afectan a nuestro déficit por cuenta corriente?: El déficit público, el coste de nuestra deuda exterior, otros.*

3 *La exportación está resultando una de las variables clave para mejorar el ritmo de nuestra actividad económica. ¿Qué factores cree Vd. que afectan en mayor medida a su competitividad internacional?: El tipo de cambio, el nivel de tecnología, los costes laborales, la financiación, la promoción comercial, otros.*

4 *¿Qué medidas cree Vd. que deben tomarse para mejorar nuestras exportaciones y equilibrar nuestro déficit por cuenta corriente?*



Agustín HIDALGO DE QUINTANA

Secretario de Estado
de Comercio

1 Nuestro problema es semejante al que viven otros países no productores de petróleo. El segundo *shock* petrolífero, que se produce en 1979 y que tiene su impacto sobre la balanza de pagos fundamentalmente durante 1980, trastorna nuestro equilibrio exterior. En 1979 la posición exterior de la economía era de superávit, ya que el moderado déficit corriente (ligeramente superior a los 1.000 millones de dólares) quedó más que compensado por entradas de capital. En 1980 nuestras importaciones medidas en dólares aumentaron en 8.000 millones y el saldo corriente se deterioró en unos 6.000 millones, situándose en la cifra mencionada en la pregunta.

El problema es, por tanto, por utilizar las palabras mencionadas en la pregunta, de la coyuntura que sigue a un cambio estructural. El *shock* petrolífero de 1980 provoca un aumento de la factura por importaciones petrolíferas que, en una primera fase, no puede cubrirse en base al aumento de exportaciones; primero, porque un aumento de esta magnitud en un período breve de tiempo es imposible; segundo, porque el propio *shock* ha creado una situación recesiva mundial que dificulta este

aumento. Sin embargo, a más largo plazo, la solución pasa (además de por la sustitución de fuentes de aprovisionamiento energético, en la medida de lo posible) por el aumento de las exportaciones, lo que debe llevar a la economía española a un déficit corriente sustancialmente más bajo, aunque no necesariamente nulo, ya que habitualmente somos importadores de capitales.

Creo que España se encuentra entre el grupo de países que siguen una evolución coherente con el alcance de este objetivo, ya que para 1982 se espera una sustancial reducción del desequilibrio en el balance corriente (se espera un déficit por debajo de los 4.000 millones de dólares). Para darse una idea de cómo encaja nuestro país en el contexto mundial puede señalarse que, entre los grandes países no productores de petróleo, sólo Japón ha conseguido ya volver a una posición exterior similar a la que tenía antes de la crisis. Por tanto, y aunque las características de nuestra economía no han permitido una reacción tan rápida como en el caso japonés, estamos avanzando en la línea adecuada.

2 Los factores recesivos señalados en la respuesta anterior han operado tanto sobre nuestra economía como sobre las de los demás países con los que mantenemos relaciones económicas importantes. Esto explica por qué nuestras exportaciones apenas han crecido (lo que unido a una ligera caída de las importaciones ha motivado una pequeña mejoría en el saldo comercial) y los ingresos por turismo y transferencias han experimentado descensos. El aumento de los tipos mundiales

de interés, unido al incremento en el endeudamiento de las entidades públicas y privadas españolas han provocado un importante aumento de los pagos por intereses. Todo ello ha llevado a un ligero empeoramiento (por otra parte inferior al inicialmente previsto) del déficit corriente.

En definitiva, el panorama que ofrece la balanza de pagos de 1981 es el de una economía mundial en estancamiento y afectada por el problema de los altos tipos de interés. Por eso el optimismo respecto al reequilibrio de nuestro sector exterior debe ser moderado, ya que requiere una recuperación, siquiera sea modesta, de la economía mundial, lo cual a su vez probablemente requiere una cierta reducción de los tipos de interés mundiales.

3 Todos los factores que se señalan en la pregunta son importantes y están interrelacionados y, desde luego, sería difícil determinar cuál es el más importante. Por ejemplo, es evidente que cuanto más elevado sea el grado de tecnología empleado por los sectores productivos, mayor es la productividad de la mano de obra empleada en los mismos y mayor la remuneración que puede ofrecerse a ésta. Si, por el contrario, se produjesen fuertes incrementos de los salarios, sin incrementos parejos de productividad, aumentarían los costes salariales, disminuiría nuestra competitividad, y sería necesario permitir una depreciación de nuestra moneda con el fin de restaurar esta competitividad; depreciación que implica agravar el problema de la inflación y, a la postre, deteriorar los salarios reales.

Creo, por tanto, que lo importante es diseñar una estrategia correcta en la que todos estos factores operen de forma favorable. Esta estrategia se basa en estimular la inversión, lo que nos permitiría ser más competitivos en los mercados mundiales y equilibrar la balanza de pagos. A la larga, esta mayor inversión implica mayor productividad y salarios más elevados. A su vez, para que se produzca esta mayor inversión, es necesario un nivel suficiente de beneficios empresariales y un clima de expectativas más estable. En definitiva, ésta es la línea de política económica elegida al firmar el ANE ya que la moderación salarial que implica el Acuerdo debe llevar a una reducción de las expectativas de inflación y a una mayor inversión productiva, lo que afectará favorablemente al empleo y a la exportación.

4 La medida fundamental es la continuidad en la estrategia descrita anteriormente. Además de esto caben diversas acciones de apoyo a nuestro sector exportador. El desarrollo y perfeccionamiento de estas medidas es preocupación constante del Ministerio de Economía y Comercio, ya que debe tenerse en cuenta que actuaciones que resultan muy útiles para iniciar a ciertos sectores exportadores en las operaciones hacia nuevos mercados van reduciendo su eficacia a medida que se va adquiriendo madurez en estos mercados. En términos más generales hay que señalar que la exportación española ha adquirido considerable madurez en los últimos años y esto ha aconsejado una cierta modificación del enfoque de este tipo de actividades. En efecto, se ha sentido que ciertas actividades

de información y de promoción directa de productos españoles, mediante campañas de penetración que revistan aspectos muy amplios, deberían encauzarse ya con criterios más ágiles y más afines a los de la iniciativa privada; esto es lo que ha motivado la reciente creación del Instituto Nacional de Fomento de la Exportación que creo será un instrumento de enorme importancia a la hora de apoyar los esfuerzos de los exportadores españoles.



Fermin ZELADA DE ANDRES MORENO

Presidente del Banco
Exterior de España

1 Las causas que determinan el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente son de carácter estructural, pues su origen principal es el déficit de la balanza comercial que, al ser endémico, exige una reconversión de la base productiva del país.

2 En 1981 el factor más importante fue el que habitualmente se recoge dentro de la balanza de servicios en el capítulo «Renta de Inversión», en particular los servicios de la deuda externa del país, que crecieron tanto por la elevación de los tipos de interés internacionales, como por el incremento del volumen de préstamos recibidos.

3 Entiendo que los factores que en mayor medida afectan a nuestra actividad exportadora son:

- Los precios relativos, cuyo comportamiento es distinto en cada sector, ya que si bien en líneas generales los costes laborales son inferiores en nuestro país, hay sectores donde el GAP tecnológico con el resto del mundo disminuye, e incluso hace desaparecer esa ventaja.

- Las condiciones de financiación, toda vez que al ser la estructura financiera de las empresas españolas altamente dependiente de los recursos ajenos, cualquier modificación, tanto en costes como en volumen, tiene una fuerte incidencia en su actividad.

- El índice de inflación, superior al de nuestros competidores, hace disminuir la competitividad de los precios de nuestros productos en los mercados exteriores.

- La promoción comercial pública de nuestros productos en el exterior; si bien absolutamente necesaria si se tiene en cuenta las características de las empresas españolas, en cuanto a tamaño, métodos de gestión comercial, etc.

- Tipo de cambio, por afectar al precio internacional de las mercancías y servicios exportados.

4 Entre las medidas que podrían tomarse, según el tiempo necesario para que incidan en el déficit, están:

- *Largo plazo:* encaminadas a incrementar la productividad general del sistema económico del país. En este sentido, se pueden citar:

- Apoyo y fomento público de la investigación tecnológica.

- Ordenación de las importaciones para dirigir las fundamentalmente a renovar la base industrial, de forma que permita un incremento de la eficiencia junto a una reducción de la importancia relativa del consumo de energía en el proceso productivo.

- *Corto plazo:* dentro de éstas cabe señalar las siguientes:

- Reducir el coste relativo del factor trabajo para compensar el GAP tecnológico, hasta tanto no se consigan los objetivos de incrementar la productividad general del sistema.

- Mantener la actual política de fomento a la exportación tanto en su vertiente financiera como en la que se refiere a actuaciones de promoción comercial.

- Reducir la tasa de inflación a niveles inferiores a los que mantienen los países competidores, transformando el actual diferencial negativo en otro positivo.

- Permitir que la peseta tenga en los mercados de divisas un valor acorde con el real.



Manuel VARELA PARACHE

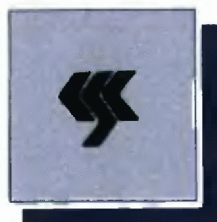
Presidente de la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S. A.

1 Los problemas son al mismo tiempo coyunturales y estructurales. Por supuesto que la baja actividad de los países industriales, que son nuestros principales clientes, explica, en parte, el déficit. Pero también nos encontramos en un nuevo entorno, provocado por las explosiones del precio del petróleo de 1973 y 1979, que exige una adaptación estructural. En 1979, cuando nuestra balanza por cuenta corriente estaba adaptándose con relativo éxito a la nueva situación, la segunda subida del precio del petróleo nos volvió a sumir en una situación de déficit con la que todavía nos enfrentamos.

2 En la balanza de mercancías en dólares en sí se produjo, en 1981, una reducción del déficit respecto a 1980. No obstante, esta reducción se vio compensada por un menor superávit en los servicios, debido fundamentalmente a una mayor salida por rentas de inversión, y a una menor entrada por transferencias privadas. Evidentemente que factores como el déficit público y la evolución de los costes están detrás del déficit por cuenta corriente.

3 Todos los factores citados son relevantes. No obstante, de una manera más directa y en el corto plazo, el tipo de cambio y los costes laborales parecen tener una mayor incidencia sobre la competitividad internacional. En cuanto a financiación y promoción comercial de la exportación, lo razonable es aspirar a igualar las condiciones ofrecidas por nuestros principales competidores. El nivel de tecnología pesa sin duda fuertemente en el medio y largo plazo.

4 Las medidas de fomento de la exportación son siempre mejorables, pero son medidas de acompañamiento. La marcha general de nuestra economía y un nivel adecuado de precios relativos por una parte, y por otra la capacidad de producción, innovación y adaptación a la demanda exterior de nuestra industria y agricultura, son los factores decisivos para impulsar nuestra exportación, que pueden provocar una tendencia al equilibrio de nuestra balanza por cuenta corriente. En este marco, las empresas están desempeñando, con creciente eficacia, su misión de estar presentes, de manera continuada, en los mercados exteriores. Y no debe olvidarse que, en nuestro sistema, al Estado le corresponde fijar un marco que iguale las condiciones de nuestros competidores pero que, dentro de ese marco, son las empresas las que exportan.



José María FIGUERAS BASSOLS

Presidente del Consejo Superior de Cámaras de Comercio, Industria y Navegación de España

1 El déficit actual de nuestra balanza de pagos por cuenta corriente no puede calificarse de coyuntural ya que no responde a que la economía española esté atravesando por un período de fuerte crecimiento relativo, ni tiene tampoco su origen en circunstancias coyunturales que hayan afectado negativamente a nuestra balanza de pagos en los dos últimos años. Por lo tanto, no es un déficit coyuntural sino básicamente estructural —o al menos un déficit que requiere un ajuste estructural para su corrección—, agravado por factores coyunturales.

De entre los muchos factores que han motivado el déficit, yo creo que pueden destacarse dos: el aumento del precio del petróleo en la «segunda crisis petrolífera», y el aumento del servicio de la deuda externa. En la medida en que estos factores puedan calificarse de coyunturales o estructurales, creo que el primero pertenecería al segundo grupo, pues aunque el aumento de precios del petróleo fue inicialmente excesivo, debido a factores coyunturales, y después ha vuelto a bajar y no se espera que el precio real del petróleo aumente en un fu-

turo cercano, no cabe duda que a medio plazo la oferta y el precio de la energía suponen un condicionante básico para el crecimiento económico. El segundo factor, el incremento del servicio de la deuda, se deriva en parte de un factor coyuntural —los elevados tipos de interés en los mercados financieros internacionales—, y en parte se debe también al propio deterioro de la balanza corriente, cuya financiación ha exigido un mayor endeudamiento externo. No creo que sea un problema estructural pero hay que evitar que se convierta en un círculo vicioso sin solución, en el que mayores déficit conducen a mayor deuda y ésta a mayores déficit.

2 En efecto, en 1981 las importaciones energéticas han disminuido, las importaciones totales han caído en términos reales, y las exportaciones han crecido a una tasa real bastante apreciable dado el bajo crecimiento del comercio mundial, y, sin embargo, no ha descendido el déficit por cuenta corriente. Sí ha disminuido, en cambio, el déficit comercial, por lo que la razón del mantenimiento del déficit corriente hay que buscarla en la balanza de servicios y, dentro de ella, fundamentalmente, en el incremento de los pagos asociados a la deuda externa. Otro factor importante en 1981 es la fuerte depreciación de la peseta en relación al dólar, que, aunque nos beneficia en términos de competitividad, ha implicado un descenso de nuestra relación de intercambio, de forma que nuestros pagos por importaciones medidos en dólares han caído menos que las importaciones reales y nuestros ingresos en dólares por exportaciones, tu-

rismo, etc., han disminuido pese al incremento real de estas variables.

3 La exportación no sólo ha sido el principal impulsor de la actividad económica en estos últimos años, sino que creo que lo tiene que ser aún durante mucho tiempo, pues España está aún muy por debajo de los países de nuestro entorno en cuanto a la importancia de las exportaciones en relación al PIB. Exportar cada vez más es una necesidad para España, que es un país que debe importar gran parte de la energía y materias primas que utiliza.

En 1981 los resultados de la exportación española han sido razonablemente buenos y, si tenemos en cuenta el bajo crecimiento del comercio internacional, puede considerárseles bastante buenos. Creo que la evolución del tipo de cambio ha sido de gran importancia para la exportación, y de hecho, los mayores incrementos se han registrado en las ventas al área del dólar. No ha mejorado sensiblemente, en cambio, la competitividad en relación a los países europeos, pero parece razonable esperar que en lo que queda de 1982 las monedas europeas se refuercen frente al dólar, movimiento que no creo que siga la peseta, con lo cual podría mejorar también nuestra posición competitiva en los mercados europeos.

4 Yo creo que hay que actuar en tres vías. La primera sería el mantener un tipo de cambio realista, y con ello no estoy pidiendo un tipo excesivamente bajo, ya que ello tendería a encarecer los *inputs* importados que las empresas españolas necesitan para producir y para ex-

portar, y aceleraría nuestra tasa de inflación, sino un tipo de cambio que refleje la evolución del mercado y permita una exportación rentable.

En segundo lugar, si la crisis que venimos padeciendo ha tenido algo de bueno, esto es que numerosas empresas que anteriormente sólo exportaban de forma esporádica, se han convertido ya en exportadores habituales. Deben, pues, utilizarse todos los medios para hacer posible que estos nuevos exportadores se consoliden en los mercados extranjeros y no se vean forzados a perder unos mercados que les ha costado mucho adquirir, ni se vean desanimados de exportar si encuentran salida a sus productos en el mercado interior. Para este fin, todos los medios, desde la asistencia a ferias hasta el establecimiento de estructuras fijas de venta y asistencia postventa, pasando por mecanismos de *marketing* y exploración de mercados, son buenos, y deberían ser apoyados por el Estado.

Por último, deben despejarse de forma satisfactoria las incógnitas que provocan en el exportador las modificaciones en la normativa legal, impuestas, muchas de ellas, por nuestra eventual integración en el Mercado Común. De la solución que se dé —y del funcionamiento efectivo de los mecanismos que se monten— a temas como el crédito a la exportación, los calendarios arancelarios, el Impuesto sobre el Valor Añadido y la financiación de la Seguridad Social, va a depender el futuro, y casi diría por su inminencia que el presente, de la exportación española.



Francisco PEREZ GONZALEZ

Vicepresidente Primero
de la Federación de Gremios
de Editores de España

1 A mi entender el déficit de nuestra balanza de pagos, aun viéndose agravado por circunstancias coyunturales desde 1974, es, evidentemente, un déficit provocado por aspectos estructurales de nuestra economía.

El déficit en nuestra balanza de pagos por cuenta corriente no es algo nuevo, sino que ha sido característica de nuestra economía desde hace años, a raíz de una serie de factores de sobra conocidos: dependencia tecnológica del exterior; no liberalización arancelaria de ciertos productos, y, como consecuencia de ello, falta de competitividad de algunos productos españoles en el exterior; falta de una estrategia económica exterior a medio plazo lo suficientemente definida y estable por el gobierno; aislamiento político de España hasta hace unos años, etc.

En mi opinión, independientemente de las acciones concretas que sobre el sector exterior debe tomar el gobierno, hay que desarrollar una política de fomento de aquellos sectores que incorporan un mayor valor añadido a la producción o cuyo dinamismo empresarial les hace estar situados a un buen nivel internacional, todo

ello en una atmósfera en que la libertad de mercado y la competencia libre exija a los empresarios mantener unos cotas de competitividad internacional que, de por sí, nos induzcan a exportar en función de las propias características de nuestros productos.

2 El hecho de que, a pesar de que nuestras importaciones de productos energéticos se hayan mantenido constantes, el déficit no haya disminuido, refuerza mi opinión de que los problemas de nuestro sector exterior no son sino el reflejo del estado de nuestra economía en sus aspectos estructurales generales. No cabe dudar de que hay aspectos coyunturales que pueden empeorar la situación, tales como el déficit público o el coste de nuestra deuda exterior, pero habría que analizar también las razones últimas del proceso inflacionario, el coste del paro, ineficiencias económicas de determinados sectores o situaciones en las que el libre mercado no ha impuesto todavía su ley por razones meramente políticas.

3 En mi opinión, todo aumento en la exportación, resultante de acciones residuales ante un mercado interior estancado, no es sino temporal y sin efectos a medio plazo importantes para la mejora de la posición española en el comercio internacional.

Por otro lado, toda mejora basada únicamente en el tipo de cambio no deja de ser coyuntural y, por tanto, no efectiva a medio plazo.

El nivel de tecnología, los costes de producción y una promoción comercial inteligente, basada en acciones sectoriales

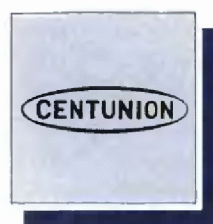
organizadas de acuerdo con los propios sectores, son los principales factores que afectan a la competitividad internacional de nuestros productos, todo ello unido a una financiación que se adapte a los mercados exteriores en que debe moverse cada sector, así como a la especificidad del producto exportado.

En el caso del sector editorial se ha venido exportando desde hace décadas, siendo la exportación un componente estructural en el mercado del libro español. Independientemente de factores coyunturales relativos a niveles de precios, situación económico-política, etc., la causa fundamental de las exportaciones de libros españoles es el nivel tecnológico alcanzado, tanto en el proceso editorial, como en el gráfico y de impresión, el cual se sitúa no sólo por encima del de los países de destino, sino a la altura de los países con industria editorial y gráfica más avanzada.

4 Esta pregunta está ya contestada, de alguna forma, en las anteriores. Es importante señalar, sin embargo, que, ante la entrada de España en las Comunidades Económicas Europeas, habrá que revisar las medidas de fomento actuales (desgravación fiscal a la exportación, créditos al comercio exterior, etc...) para que, adaptándolas a las regulaciones de la CEE, no supongan ninguna merma en el nivel de apoyo actual, sino una mera reconversión de las mismas.

Por otro lado, para una presencia estable y continuada en los mercados extranjeros, debe fomentarse el establecimiento de redes comerciales españolas en los países de destino, a fin de procurar controlar los cana-

les de comercialización de nuestros productos. Asimismo, hay que mejorar la infraestructura financiera y de servicios que las empresas españolas necesitan en los países de destino, aspecto fundamental y sobre el que se apoyan los exportadores de los países más desarrollados.



Alberto RECARTE GARCIA-ANDRADE

Consejero de Española
de Coordinación Técnica y
Financiera, S. A.

1 No creo que se pueda decir que algo es coyuntural o estructural, pues todo depende de la perspectiva temporal; por ello considero que hablar a más de tres o cuatro años de perspectivas de la balanza por cuenta corriente no es realista. Es un hecho que España no ha conseguido todavía, en mi opinión, absorber el *shock* petrolífero de 1979-80 y nuestra balanza por cuenta corriente está reflejando desde 1980 esta situación. A pesar de ello, no debe olvidarse que la mayor parte de los países occidentales han logrado, en sólo dos años, transformar situaciones de intenso déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente en situaciones de superávit. Igualmente, en España, y a partir de mediados de 1977, en apenas año y medio, se consiguió superar una situación casi tan grave como la actual mediante la adopción de una polí-

tica económica de austeridad. Finalmente, otra consideración que creo debe hacerse es la de que el talón de Aquiles de la economía española desde los años cincuenta ha sido la debilidad del sector exterior, que nos ha forzado a una política continua de *stop and go* que hoy es mucho más difícil porque, por primera vez en muchas décadas, la deuda exterior tiene un volumen importante y dificulta enormemente el éxito de esa o de cualquier otra política.

2 Creo que no se trata de una opinión, sino de un hecho que se deriva del examen de las cifras de las distintas partidas que componen la balanza de pagos por cuenta corriente.

En 1981, y a pesar de un nuevo crecimiento de los ingresos por turismo, que ha demostrado ser nuestra industria más competitiva y rentable, del orden de 128.000 millones de pesetas, el crecimiento de los ingresos por rentas de inversión fue de 197.000 millones de pesetas. Simultáneamente, los pagos por rentas de inversión crecieron en 300.000 millones de pesetas, hasta situarse en 643.000 millones, con un déficit de 223.000 millones de pesetas. De esta manera, la sub-balanza de rentas de inversión se ha convertido en la protagonista y en el determinante de los cambios que tienen lugar en la balanza de servicios, con una serie de matices que son todos ellos más bien negativos:

En primer lugar, los ingresos por rentas de inversión, donde se registra básicamente la colocación de las reservas exteriores españolas por parte del Banco de España, empezarán, lógicamente, y acompañando su

disminución, a descender en 1982.

En segundo lugar, los ingresos por turismo podrán crecer, pero a un ritmo similar al de los últimos años, es decir, a un ritmo moderado y, en cifras absolutas, sus cambios no serán tan importantes como los que se prevén en los ingresos y pagos por rentas de inversión.

En tercer lugar, los pagos por rentas de inversión van a crecer nuevamente a un ritmo muy fuerte, con lo cual, para conseguir equilibrar la balanza de pagos por cuenta corriente, tendría que producirse un espectacular desplazamiento de factores de producción hacia el sector exterior y, concretamente, hacia la exportación de mercancías.

Evidentemente, y aunque el paralelismo no es perfecto, la evolución de las rentas de inversión depende de la de la deuda exterior. La evolución de la deuda exterior es preocupante desde mi punto de vista; hemos pasado de 16.000 millones en 1979 a 20.000 millones en 1980 y 25.000 en 1981. Esta acumulación de deuda exterior explica la evolución de la sub-balanza de rentas de inversión y, sobre todo, se produce en una situación de práctico estancamiento de la economía española. No creo que sea posible seguir con ese ritmo de crecimiento de la deuda exterior más allá de 1983-1984, lo que obligará a tomar medidas internas de control sobre una economía con una inflación alta, un paro elevado y una producción estancada.

3 No me siento capaz de ordenar todos esos factores, aunque el factor determinante es evidentemente el de la productividad en nuestras empre-

sas y me refiero a la productividad «activa», entendiendo por tal la que supone un crecimiento auténtico de la productividad y no la derivada de un descenso de la población activa, siguiendo en esto la descripción que hacía recientemente el profesor Rojo, en un artículo publicado en esta misma Revista. De la productividad depende la evolución del resto de las variables que expone la pregunta.

4 Para ser coherente con la respuesta anterior, es evidente que no hay otra medida posible para conseguir mejorar nuestras exportaciones que la de incrementar nuestra productividad, lo cual conlleva, necesariamente, una moderación de costes salariales, una moderación de gastos del Estado (excepto si son financiados correctamente por la vía impositiva) y un consiguiente incremento de la capacidad de ahorro y una mayor inversión.