

Introducción Editorial

UN BALANCE SOBRE EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL

Como es bien conocido por nuestros lectores, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA ha venido prestando una atención especial a los temas financieros españoles. Buena prueba de ello es que dos de sus números —el 3 y el 9, hoy completamente agotados— se dedicaron íntegramente al análisis de distintos aspectos de nuestro sistema financiero. Otros números de la revista han ofrecido también un conjunto de trabajos sobre la realidad financiera española y, como publicación independiente, PAPELES viene editando desde el pasado año la colección de «Suplementos sobre el sistema financiero», que va ya por su número 5, y a través de la cual se trata de ofrecer a los lectores un análisis y valoración de las principales instituciones que integran el panorama de nuestra realidad financiera.

Esa atención continuada al estudio del sistema financiero no puede extrañar a nadie que se interese por los temas económicos, puesto que el aparato circulatorio de una economía moderna es su sistema financiero, en la medida en que transmite la política monetaria y permite enlazar las decisiones de ahorro e inversión, desempeñando así funciones vitales en el proceso económico, cuya importancia ha venido a reconocer en España la iniciada reforma de su sistema financiero, que ha introducido ya en los últimos años transformaciones sustanciales en su estructura y en su funcionamiento.

Este número 18 de PAPELES pretende mostrar a sus lectores un panorama amplio de nuestra realidad financiera, ofreciendo un balance del sistema financiero, esto es, una presentación y valoración actual del mismo. Ese balance tiene carácter introductorio, puesto que persigue transmitir al lector los aspectos esenciales de las instituciones y mercados que forman parte del sistema financiero y pretende asimismo que la lectura de los diferentes trabajos permita obtener una imagen global de su funcionamiento. La base de este balance que hoy ofrecemos a nuestros lectores no es otra que el curso universitario que, sobre problemas financieros españoles, se celebró en la Universidad Internacional «Menéndez Pelayo» de Santander, en el verano de 1983 —al que recuerda nuestra portada— y que fue seguido con una atención y dedicación inestimables por un grupo de inolvidables alumnos. A partir de la base ofrecida por ese curso, se ha ido construyendo, laboriosamente, este número de PAPELES. Su edición ha reclamado, en efecto, un trabajo adicional importante de los profesores y conferenciantes que intervinieron en ese curso con el fin de actualizar sus datos —en la medida en que las esta-

dísticas disponibles lo permiten— y actualizar sus afirmaciones, pues pocas realidades como la financiera están sometidas al cambio que caracteriza a nuestro tiempo. Este trabajo de edición se ha llevado algunos meses, pero creemos que ha añadido un valor importante a las estimables lecciones impartidas en su día en la Universidad Internacional «Menéndez Pelayo» de Santander. Por nuestra parte, y en el desempeño del papel de editores — que hemos tratado de entender en la acepción más lejana posible al de meros recopiladores de los trabajos enviados—, hemos procurado no sólo coordinar los textos que en este número se ofrecen, sino completar la visión que el curso presentó del sistema financiero español incorporando nuevos trabajos, esquemas y un glosario de términos que favoreciesen nuestro ambicioso propósito de presentar un balance introductorio lo más completo posible para apreciar el singular momento de cambio que afecta a nuestra realidad financiera.

La calidad de un balance la dan siempre la precisión y veracidad de sus valoraciones y la sistemática ordenación de las partidas que lo integran. Cuidar de que esas dos condiciones se cumpliesen en el balance que presentamos del sistema financiero español ha constituido el propósito principal de este número de PAPELES. Para servir a ese propósito de valorar con precisión y veracidad las distintas partidas de nuestra realidad financiera, hemos procurado contar con las opiniones más competentes y experimentadas. No parece necesario insistir aquí sobre los méritos de quienes han realizado ese balance para nuestros lectores, puesto que sus nombres y su trayectoria profesional son suficientemente conocidos por todos. Se trata de protagonistas destacados de la actividad financiera, de personas que unen a los conocimientos teóricos una larga experiencia profesional, cuyas aportaciones reflejan esa adecuada fusión de ideas y de práctica que confiere a sus trabajos una especial relevancia. A todos ellos, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA quiere desde estas páginas agradecerles su esfuerzo, su dedicación... y su paciencia para atender a nuestros pesados requerimientos de editores.

La sistemática a que responde el balance que ofrecemos del sistema financiero parte de una diferenciación a la que responde la ordenación del sumario de la revista y que divide su contenido en ocho núcleos diferentes:

Un primer grupo de trabajos —que integran la introducción— examina la evolución reciente del sistema financiero y las tendencias que parecen desprenderse de las modificaciones realizadas por su proceso de reforma en España («Sistema financiero y crisis económica: balance y enseñanzas de la experiencia española»; «Evolución comparada del sistema financiero español: algunas observaciones»; «La evolución reciente del sistema financiero español»). El propósito principal de ese análisis introductorio es presentar las grandes líneas a las que ha respondido la reforma de los sistemas financieros de distintos países realizadas en los últimos años, situar la reforma financiera española en ese marco comparado y presentar sus objetivos, sus realizaciones y la experiencia ganada en ese proceso de cambio de las instituciones financieras españolas y ofrecer, en fin, la presentación temporal de las principales etapas descritas por el proceso reformador español.

Puesto que el Banco de España, en tanto que banco emisor y banco de bancos, ocupa un lugar destacado en la realidad financiera española, los tres artículos siguientes tratan de presentar y explicar los cambios operados en la política monetaria («La política monetaria en España»), la forma en que esa política monetaria se instrumenta («Variables monetarias básicas: instrumentos de control») y la manera en que el banco desempeña sus funciones de inspección, vigilancia y control de la intermediación financiera («El Banco de España y la supervisión del sistema bancario»). Para completar los temas relacionados con la autoridad monetaria se han incluido, además, cinco trabajos que analizan la malla de seguridad del sistema bancario («Nota sobre los Fondos de Garantía de Depósitos»), la forma en que se pueden perseguir los hechos punibles relacionados con las crisis bancarias («Aspectos penales de las crisis bancarias»), las modificaciones previstas de las normas concursales («Reforma del régimen jurídico de la crisis de las empresas bancarias»), el objeto de las auditorías y la forma en que se llevan a cabo («Nota sobre la auditoría y la banca») y, finalmente, la relación existente entre el sector exterior y la política monetaria («Política cambiaria, política de endeudamiento exterior y repercusiones sobre la política monetaria interior»).

Un tercer bloque de trabajos se ocupa de los intermediarios financieros, examinando la evolución de la banca española desde finales de los años cincuenta («La banca española ante la liberalización del sistema financiero»), el efecto de la liberalización sobre el funcionamiento de los bancos («El futuro de la liberalización del sistema financiero»), la manera en que las innovaciones técnicas modificarán la actividad de intermediación («Algunas reflexiones sobre la banca del futuro»), el marco de actuación de la banca extranjera en España («La banca extranjera en España»), el papel desempeñado por las Cajas de Ahorros en el contexto de la intermediación financiera («El futuro de las Cajas de Ahorros») y en el ámbito regional («Las Cajas de Ahorros y el desarrollo regional»), los resultados obtenidos por bancos y cajas («Las cuentas de resultados de las entidades financieras»), las relaciones existentes entre la configuración del mercado y la eficacia de la intermediación bancaria («Competencia y rentabilidad del sistema bancario») y, por último, los demás intermediarios financieros («Intermediarios financieros no bancarios»).

A los circuitos privilegiados de crédito se dedica el siguiente núcleo de artículos: el primero de ellos examina los problemas actuales y las posibilidades del crédito oficial («El futuro del crédito oficial»); el segundo, la relación entre Banco de Crédito Agrícola y Cajas Rurales («Crédito Oficial y sector agrícola»); el tercero, los principales mecanismos de financiación de viviendas («Vivienda y mercado hipotecario»); el cuarto, la actuación y horizonte del Banco de Crédito Industrial («El Banco de Crédito Industrial»); el quinto, la financiación de las entidades locales («Financiación de las corporaciones locales»); y el sexto, los instrumentos de financiación de exportaciones y los problemas que esa financiación entraña («Financiación privilegiada: el crédito a la exportación»).

El quinto conjunto de trabajos examina los mercados financieros, empezando

por el mercado monetario («El mercado monetario: instituciones, activos y funcionamiento»), siguiendo por el de capitales («La financiación de la economía a través del mercado de capitales»), con especial referencia a las Bolsas de Valores («Presente y futuro de la Bolsa de Valores en España») y terminando por analizar los determinantes de la inversión en Bolsa («Especulación y riesgo en el mercado de capitales») y las instituciones destinadas a reforzar los mercados («Las instituciones de inversión colectiva»).

El sector público desempeña un papel de extrema importancia en la economía española y, por ello, el sexto núcleo de artículos permite conocer algunos aspectos de su proyección financiera: el déficit público («Problemas presupuestarios actuales»), su efecto sobre los mercados financieros («El efecto "crowding out"») y las realidades y posibilidades de la sectorización del crédito («El contenido de los coeficientes de inversión»).

La internacionalización de nuestro sistema financiero es cada vez más patente y, por ello, los dos trabajos que componen el séptimo grupo analizan la importancia de los mercados internacionales («Los mercados financieros internacionales») y las condiciones del endeudamiento exterior español («Aspectos actuales del endeudamiento exterior de España»).

Puesto que las decisiones públicas tienen un impacto decisivo sobre la evolución de los intermediarios y mercados financieros, especialmente en épocas difíciles, el balance se completa con una autorizada opinión sobre los problemas actuales y el rumbo futuro que trata de fijar la política financiera para orientar los cambios del sistema («Líneas de reforma del sistema financiero»).

Gracias, pues, a la experiencia y capacidad de quienes han efectuado el balance y a la amplitud del mismo, entendemos que se ha servido con la mejor y mayor atención posible el propósito fundamental de este número de PAPELES, que no es otro que ofrecer a nuestros lectores los principales aspectos, institucionales y funcionales, de nuestra actual realidad financiera. Ahora bien, un balance no es tan sólo una presentación ordenada y cifrada de una realidad; es, también, un instrumento de análisis de la misma que permite identificar sus principales rasgos y anticipar sus futuras tendencias. ¿Y qué nos dice ese segundo aspecto del balance? ¿Qué conclusiones generales se desprenden de las rúbricas del mismo?

La primera conclusión hacia la que deseáramos llamar la atención de nuestros lectores es la **vigencia de la reforma** iniciada en los años setenta, una reforma apoyada en una triple orientación: adoptar una política monetaria beligerante, que no financiase pasivamente los procesos de inflación; liberalizar el sistema financiero para devolver al mercado la tarea de asignar los recursos; aumentar y completar las facultades de inspección y control del Banco de España, con objeto de proteger el ahorro y disciplinar la actividad de los intermediarios. Esa reforma, que sigue el camino trazado por los países desarrollados occidentales, no ha sido puesta en tela de juicio en ninguna de las rúbricas del balance, ni nadie ha presentado una propuesta alter-

nativa. En última instancia, los distintos trabajos dan por sentado que esa reforma pretendió reforzar las fuerzas del mercado y poner en marcha toda una serie de mecanismos y reacciones que, a largo plazo, tendrían un efecto positivo sobre el conjunto de la economía.

La segunda de las conclusiones sobre la que se insiste por la mayoría de los colaboradores es el **peligro que, para el funcionamiento del sistema financiero, supone el déficit público**, uno de los más acusados desequilibrios que hoy se advierten en la realidad económica de España. Buena parte de los trabajos contenidos en el presente número de PAPELES coinciden en su negativa valoración del déficit, un déficit que produce tres efectos de gran alcance. Por un lado, encarece y reduce el crédito al sector privado, puesto que succiona una proporción importante del ahorro, presionando al alza los tipos de interés. Por otro lado, no solamente dificulta la actividad económica de hoy, sino que ensombrece las perspectivas del mañana, dado que plantea dudas sobre la capacidad del sector público para hacer frente a las crecientes obligaciones derivadas de su deuda. Por último, resalta la soledad de la política monetaria, una política que pretende cumplir con esa destacada obligación de defender el valor de nuestro dinero y ofrecer a los agentes económicos un horizonte de estabilidad en el que programar sus decisiones. Enfrentada al déficit público, la política monetaria tiende a ser considerada, en muchos casos, no como un conjunto de medidas encaminadas a defender el valor, externo e interno, de la moneda para lograr que la actividad económica quede resguardada de los impactos desestabilizadores de las anticipaciones inflacionistas, sino como un expediente inoportuno que, al limitar la cantidad de dinero, recorta los flujos de crédito y eleva su precio. Un efecto que ocasiona el elevado y persistente déficit público, convertido en el principal obstáculo para la aplicación de la política monetaria y en un impedimento insalvable para proseguir la liberalización del sistema financiero.

Varios de los trabajos contenidos en este número coinciden en resaltar la contradicción hoy existente entre lo que podría denominarse —quizá abusando del lenguaje— la teoría y la práctica del sistema financiero. Con ello queremos decir que se sigue ensalzando la liberalización del sistema por entender que su eficacia operativa y asignadora aumenta con la descentralización, pero se aumentan los coeficientes obligatorios que deben cumplir los intermediarios financieros, lo que significa elevar el grado de intervención del mismo. Se sigue, en suma, hablando de libertad mientras nos dirigimos hacia un sistema financiero intervenido. En esta contradicción entre palabras y hechos, entre principios y realidades, se arrastra en el fondo la incompatibilidad de principio existente entre liberalización y déficit público, puesto que un déficit creciente tiende a bloquear los impulsos liberalizadores y a transformar el sistema financiero en un mecanismo de financiación propia. Esa tercera conclusión resulta especialmente inquietante, puesto que pone de relieve las dificultades futuras con que puede tropezar la asignación de recursos en la economía española —una economía que necesita de grandes dosis de flexibilidad para superar sus dolencias más agudas planteadas por la crisis—, porque un déficit no contenido y un sistema financie-

ro poblado de intervenciones resucitarían, probablemente, los peores momentos de nuestro pasado autárquico.

Tal es, pues, el balance del sistema financiero que recoge, en este número, PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, y tales las conclusiones que del mismo se desprenden. Un balance que revela la complejidad alcanzada hoy por instituciones y mercados financieros, unas conclusiones que ponen de manifiesto la urgente necesidad de controlar y reducir el déficit público si se desea que el sistema financiero pueda cumplir su objetivo fundamental de asignar eficazmente los recursos con los que la economía cuenta. Un balance y unas conclusiones, en suma, que deben provocar, en todos, una honda reflexión sobre la realidad presente y las posibilidades futuras de una reforma que, como la del sistema financiero, resulta fundamental afirmar y proseguir para que nuestra economía pueda dar las respuestas que necesita la crítica situación presente.