

MOVIMIENTOS DE CAPITAL: ADAPTACION DE LA NORMATIVA ESPAÑOLA

En el presente trabajo, **Enrique Hervás Cuartero** y **José Luis Moreno Moré**, analizan las diferencias existentes en el tratamiento normativo de los movimientos de capitales en España y en la CEE y, por consiguiente, las modificaciones que España deberá introducir en su normativa para aproximarla a la de la CEE, como consecuencia de su adhesión a esta última. Tras una introducción para exponer algunos aspectos iniciales importantes, en primer lugar se estudian las rúbricas de inversiones, para continuar con los movimientos de capital de carácter personal, financiero y transacciones invisibles, considerando, para finalizar, las cláusulas de control y de salvaguardia existentes en la normativa de la CEE.

I. INTRODUCCION

DURANTE los últimos años, los movimientos de capital parecen haber cobrado mayor protagonismo en la escena económica internacional. Incluso la prensa no especializada comenta con frecuencia la dirección de dichos movimientos y sus consecuencias para las economías nacionales.

Así, se ha puesto de manifiesto la importancia de estos movimientos para el equilibrio de la balanza de pagos; sus efectos sobre los mercados monetarios y financieros nacionales, tanto respecto a las dimensiones cuantitativas de la oferta y demanda de fondos como sobre los tipos de interés y, como consecuencia de todo ello, sus repercusiones sobre la asignación de recursos y sobre las opciones de productores y consumidores. Estos movimientos de capital no tienen siempre un carácter equilibrante y, en su caso, los efectos negativos pueden

acentuarse gravemente al coincidir la intensidad del fenómeno con la rapidez con la que éste puede producirse, pues no debe olvidarse la agilidad que caracteriza a estos flujos de fondos, facilitada en la actualidad por la interpenetración existente en los mercados financieros, su transparencia, el dinamismo de los operadores, los nuevos instrumentos disponibles, etc.

En consecuencia, la política económica de la mayoría de los países ha establecido unos instrumentos —muy sofisticados, en ocasiones— para tratar de conducir favorablemente estos flujos o, al menos, de mitigar sus posibles efectos desfavorables. Y para ello se ha recurrido tanto a actuaciones de carácter directo, como la normativa que regula las condiciones de ingresos y pagos por cuenta de capital, como a procedimientos que afectan indirectamente a la intensidad y velocidad con la que se producen dichos ingresos y pagos, siendo, entre estos procedimientos, las intervenciones

que afectan al tipo de interés uno de los más frecuentemente utilizados.

Tradicionalmente, España se ha clasificado entre los países que han recurrido a la actuación directa sobre los movimientos de capital, aunque las recientes medidas sobre inversiones extranjeras en España han supuesto un paso importante en la senda de la liberalización. Pese a ello, la adhesión de nuestro país a la Comunidad Económica Europea lleva consigo la obligación de avanzar aún más en el proceso liberalizador para situarse al nivel alcanzado por la CEE, ya que España ha aceptado el *acquis* comunitario en esta materia, si bien el Acta de Adhesión contiene algunas derogaciones respecto a dicho *acquis*.

Dado que la normativa comunitaria sobre movimientos de capital es objeto de análisis en el artículo de D. Alvarez y F. Eguidazu, el propósito de este trabajo es examinar las modificaciones que España deberá introducir en su propia normativa. Sin embargo, por ser de utilidad para el propósito que perseguimos, es conveniente hacer referencia, por somera e incompleta que ésta sea, a ciertas particularidades de las normas comunitarias sobre movimientos de capital.

En primer lugar, la liberalización no tiene carácter general y absoluto. Así, por ejemplo, en las directivas de 1960 y 1962 (1) dicha liberalización no alcanza, con carácter de obligatoriedad, a las listas C y D. Es un hecho conocido que el grado de libertad para los movimientos de capital en la CEE difiere con cierta intensidad en las legislaciones de los Estados miembros, y que, en

materia de coordinación de las respectivas políticas nacionales, el retraso respectivo a otras parcelas del quehacer comunitario (política comercial común, política agrícola común, etc.) es considerablemente importante, y posiblemente deba serlo mientras no se produzca una convergencia mayor de las políticas económicas nacionales. Sin embargo, conviene hacer una precisión a este respecto. El artículo 61 del Acta de Adhesión dispone que el «el Reino de España podrá diferir, en las condiciones y plazos señalados en los artículos 62 y 63, la liberalización de los movimientos de capitales enumerados en las listas A y B de la Primera Directiva del Consejo de 11 de mayo de 1960 para la ejecución del artículo 67 del Tratado CEE y de la Segunda Directiva del Consejo de 18 de diciembre de 1962 por la que se completa y modifica la Primera Directiva para la ejecución del artículo 67 del Tratado CEE».

En el precepto transcrito no existe ninguna referencia a las listas C y D de las directivas mencionadas. Por consiguiente, si se prescinde de la lista D, que no obliga a ninguno de los Estados miembros, cabe preguntarse cuál es el régimen aplicable a la lista C. A nuestro juicio no puede despacharse el tema diciendo que España no ha asumido ningún compromiso respecto de los movimientos de capitales incluidos en ella, ya que se trata de normas comunitarias que obligan a España en la misma medida que a los demás Estados de la CEE, salvo que existan derogaciones temporales. Por consiguiente, España podrá utilizar respecto de los movimientos de capital incluidos en dicha lista (y que no hayan sido liberalizados por las normas es-

pañolas en vigor), la cláusula contenida en el artículo 3.º, número 2, de la directiva: «si la libertad de esos movimientos de capitales constituye un obstáculo para la realización de los objetivos de la política económica de un Estado miembro, éste puede *mantener* o *restablecer* restricciones de cambio a esos movimientos de capitales, existentes en la fecha de entrada en vigor de la presente directiva» (o de la fecha de adhesión, para los miembros que se incorporen a la CEE con posterioridad). Por consiguiente, España debe adoptar las medidas que estime pertinentes antes de que entre en vigor el Tratado de Adhesión a la CEE.

Por otra parte, si la liberalización no se extiende a todos los movimientos de capital, debe señalarse que, por el contrario, en este capítulo se incluyen en la lista A ciertas transacciones que no parece que deban ser consideradas como movimientos de capital propiamente dichos. Ello puede confirmarse poniendo en relación la ya citada lista A de las directivas 1960/62 con el Código de Liberalización de Operaciones Invisibles Corrientes de la OCDE, el cual establece una distinción clara para la determinación de la naturaleza de estas operaciones.

Asimismo, es preciso subrayar que la liberalización contemplada en la normativa comunitaria puede materializarse a través de dos tipos de actuaciones administrativas diferentes, como puede observarse en la directiva de 1960, cuyo artículo primero, relativo a la lista A, señala que los Estados miembros otorgan las «autorizaciones de cambio requeridas para la conclusión o la ejecución de las transacciones», lo que parece que puede

interpretarse como una obligación para las administraciones nacionales de autorizar las operaciones concretas que les sean sometidas, pero que esta autorización tiene carácter individual para cada una de estas operaciones. Por el contrario, el artículo segundo de la citada directiva, relativo a la lista B, señala como método operativo de las administraciones nacionales el otorgamiento de «autorizaciones generales», lo que conceptualmente excluye las autorizaciones caso por caso a las que pueden someterse las transacciones comprendidas en la lista A. Ahora bien, los Estados miembros que hubieran otorgado la autorización general exigida para los movimientos de capital incluidos en la lista B pueden utilizar la técnica de la verificación contemplada en el artículo 5.º de la directiva de 11-5-1960 (derecho de los Estados miembros a verificar la naturaleza y la realidad de las transacciones o de las transferencias). Esta misma técnica podrá ser utilizada respecto de las transacciones contempladas en la lista A cuando un Estado miembro las hubiera liberalizado con carácter general (en lugar de utilizar la técnica —permitida— de autorización individual de cambio) (2).

Otra característica del régimen de la CEE consiste en que las obligaciones de liberalización son exigibles únicamente respecto a los restantes países miembros de la Comunidad, pero no con relación a terceros países, para los que cada Estado miembro puede adoptar el régimen que estime conveniente en materia de movimientos de capital, aunque con la salvedad de que no está permitido aplicar a países terceros un régimen más favorable que a los Estados miembros de la CEE.

Todas estas peculiaridades suponen que, para tratar de alcanzar los objetivos de este trabajo, sea necesario adoptar un método expositivo basado en la comparación pormenorizada entre las normativas española y comunitaria. Para ello, en primer lugar, se examinarán las normas sobre movimientos de capital de contenido patrimonial —es decir, las inversiones—, para continuar con el análisis de otras transacciones de capital e invisibles, finalizando con el estudio de un interesante aspecto de la normativa comunitaria, como es el constituido por las cláusulas de control y salvaguardia.

II. INVERSIONES

En su análisis, se procederá a la determinación precisa del concepto en la terminología comunitaria para poder establecer más correctamente la aproximación que corresponde realizar sobre las normas españolas, consideradas éstas en su doble vertiente reguladora de las inversiones extranjeras en España y de las inversiones españolas en el extranjero.

1. Inversiones en España de los residentes en los Estados miembros de la CEE

1.1. *Inversiones directas*

La primera cuestión en la que debemos fijarnos es que el concepto comunitario de las inversiones directas difiere del contenido en nuestras normas, especialmente de las que regulan las inversiones extranjeras en España. Por consiguiente, como el

compromiso español abarca al contenido de las normas comunitarias sobre movimientos de capital, de ellas debemos tomar el concepto de inversión para aplicarlo a nuestro ordenamiento.

En el anexo II de la directiva de 11-5-1960 se especifica el alcance de las inversiones directas efectuadas en el territorio nacional por no residentes:

- Creación y ampliación de sucursales o de empresas nuevas que pertenecen exclusivamente al que aporta los fondos, y adquisición completa de empresas ya existentes.
- Participación en empresas nuevas o ya existentes con la intención de crear o mantener lazos económicos duraderos.
- Préstamos a largo plazo con la intención de crear o mantener lazos económicos duraderos.
- Reinversión de beneficios para mantener lazos económicos duraderos.

España se ha comprometido en el Tratado de Adhesión a aplicar la normativa comunitaria sobre inversiones directas, con la única excepción del sector bancario, al que se aplica un régimen transitorio, que más adelante analizaremos.

A continuación vamos a exponer las modificaciones concretas que será preciso instrumentar en las normas españolas vigentes sobre movimientos de capitales en aplicación de las normas comunitarias. Insistimos que la técnica a utilizar puede ser tanto la autorización de carácter general (con o sin verificación de la transacción y del pago), o la autorización de cambio para cada transacción en concreto (con carácter automático para no desvirtuar la liberalización).

Consecuencia de lo dicho en el párrafo anterior es que España podría mantener las normas básicas de control de cambios que someten a autorización las inversiones extranjeras. En concreto:

- El Real Decreto 2.402/1980, artículo 3.º, número 1, norma 5.ª, que sujeta a autorización administrativa la adquisición por no residentes de bienes o derechos de contenido patrimonial sitos en España.
- Los artículos de la LIE que sujetan a autorización determinadas operaciones de inversiones extranjeras en España.

Pero, en todo caso, existe el compromiso de otorgar las autorizaciones que fueran solicitadas a la Administración española.

a) *Préstamos a largo plazo*

En las normas vigentes no se califican como inversiones extranjeras. El motivo —a nuestro juicio— es histórico y no conceptual, ya que el Decreto 1.791/1973, de 26 de julio, que distribuyó las funciones del extinguido IEME, atribuyó al Banco de España la facultad de autorizar los préstamos en divisas de no residentes; en tanto que corresponden a la Dirección General de Transacciones Exteriores (en lo sucesivo DGTE) las competencias en materia de inversiones extranjeras.

Esta transacción está sujeta a autorización discrecional del Banco de España, aunque la Circular n.º 15/1980, de 11 de noviembre, de dicho organismo establezca un régimen de silencio administrativo positivo en el supuesto de que no exista reso-

lución en el plazo de 15 días hábiles.

Por consiguiente, para los préstamos que constituyen inversiones directas (plazo superior a 5 años) se pueden adoptar alguna de las siguientes opciones:

- Incluirlos en la regulación de las inversiones extranjeras directas, con aplicación del régimen general de éstas (autorización general, con o sin verificación, o autorización individual de cambio), que constituye la solución más coherente.

- Mantener la regulación actual, pero sustituyendo la autorización discrecional actual por una autorización general o autorización (automática) de cambio.

b) *Modificaciones específicas de las normas vigentes sobre inversiones extranjeras directas*

A raíz de la aprobación del Real Decreto n.º 1.042/1985, de 29 de mayo, el régimen español de las inversiones extranjeras se ha acercado sensiblemente al de la CEE en materia de liberalización, aunque persisten algunas diferencias que vamos a analizar. En todo caso, para aquellas operaciones que no han sido objeto de liberalización, en contraste con lo establecido en las normas de la CEE, bastará con otorgar la autorización individual de cambio prevista en el artículo 1.º de la directiva de 11-5-1960.

Entre las cuestiones que no se adecúan al régimen de la CEE pueden señalarse:

1.ª La noción de inversión directa, bajo la forma de creación y participación en el capital de sociedades, se encuentra

vinculada en la normativa comunitaria, siguiendo un criterio ampliamente compartido, a la posesión de un paquete de acciones que permita la posibilidad de participar efectivamente en la gestión de la sociedad o en su control. Por el contrario, la Ley de Inversiones Extranjeras (artículo 4.º) define como inversiones directas aquellas que pretendan realizarse en una sociedad española, exceptuándose las inversiones que se efectúen mediante la adquisición de títulos admitidos a cotización oficial en Bolsa (inversiones de cartera); es decir, no es el criterio de la capacidad de influir en la gestión o control de una sociedad lo que determina si la inversión es calificada como directa o de cartera (norma comunitaria), sino si los títulos cotizan o no en Bolsa lo que se adopta como fundamento clasificatorio en la legislación española, criterio que parece escasa o nulamente adecuado y es inhabitual allende nuestras fronteras, y diferente al contenido en los textos del FMI y de la OCDE.

Es interesante señalar que al liberalizar el Real Decreto 1.042/1985 toda clase de inversiones directas, la liberalización española respecto a inversiones que no permitan influir o controlar la gestión de una sociedad cuyos títulos no sean negociados en Bolsa (inversión directa según la normativa española, y de cartera de acuerdo con la comunitaria), va más allá de lo exigido por el Acta de Adhesión, ya que la lista B solamente comprende la adquisición de títulos nacionales negociados en bolsa, sin mencionar los excluidos de negociación en la misma.

2.ª En el Real Decreto 1.042/1985 se liberalizan las inversio-

nes directas realizadas con aportación dineraria exterior. A este concepto se deberían asimilar las inversiones mediante reinversión de beneficios (capitalización de las reservas legalmente constituidas y aplicación de los dividendos a la realización de nuevas inversiones). Sin embargo, quedan excluidos otros supuestos que podrían estar liberalizados con aplicación de las normas comunitarias. Nos referimos a las inversiones que se pagan con equipo capital de origen extranjero, con asistencia técnica o con formas de pago atípicas. Evidentemente, el pago a no residentes del equipo capital importado a España por residentes, o de la asistencia técnica recibida de no residentes está liberalizado en la CEE, como también lo está la aplicación de los fondos recibidos a una inversión directa en España. De donde podría deducirse, erróneamente, que se encuentra liberalizada la realización de inversiones en España mediante la aportación de equipo capital, de asistencia técnica o formas de pago atípicas.

Por el contrario, es importante subrayar que las normas liberalizadoras de la CEE en materia de inversiones directas se refieren a movimientos de capitales en sentido estricto, por lo que estimamos que la limitación existente en las normas españolas en cuanto al medio de pago no atenta al régimen vigente de la CEE.

Asimismo, la liberalización tampoco alcanza a las inversiones que realicen en España los no residentes con pesetas que carecen de convertibilidad (fondos bloqueados, en la terminología de la CEE). Esta cuestión será objeto de un análisis más extenso posteriormente.

3.^a El Real Decreto 1.042/1985 excluye de la liberalización las inversiones extranjeras que se lleven a cabo en los sectores regulados por legislaciones específicas en materia de inversiones extranjeras, así como las que se realicen en empresas relacionadas con la defensa nacional o empresas de servicios públicos.

En primer lugar, debemos determinar cuáles son estos sectores económicos excluidos de la liberalización.

Se trata de los sectores recogidos en los artículos 28 y 29 y en la disposición final 1.^a de la Ley de Inversiones Extranjeras, y en los artículos 39 y 40 y en la disposición final 1.^a de su reglamento. Algunas normas posteriores han introducido modificaciones en dichos sectores. Por ello la orden ministerial de 19-7-1985 ha recogido en su anexo la lista actualizada de los sectores regulados por legislación específica en materia de inversiones extranjeras, que es la siguiente:

- Empresas directamente relacionadas con la defensa nacional.
- Empresas de prestación de servicios públicos.
- Empresas y sociedades que posean o exploten estudios, laboratorios o, en general, establecimientos para la producción cinematográfica en España, así como las dedicadas a producciones de esta índole, al doblaje o a actividades análogas.
- Empresas explotadoras de emisoras locales de radiodifusión.
- Empresas mineras.
- Empresas dedicadas a la investigación y explotación de hidrocarburos.

- Empresas bancarias.
- Empresas de seguros (delegaciones).
- Empresas dedicadas al refinado del petróleo.
- Empresas que tengan por objeto el transporte aéreo.
- Empresas navieras.
- Concesiones de aprovechamiento de aguas públicas a extranjeros y sociedades extranjeras.
- Sociedades contratistas de obras, servicios y suministros con el Estado u organismos autónomos.
- Empresas de fabricación de explosivos.
- Empresas dedicadas a la explotación de juegos de suerte, envite o azar.

Otros sectores no comprendidos en la disposición final 1.^a de la LIE ni en el anexo de la orden ministerial de 19-7-1985, pero que habían quedado excluidos de la liberalización del Real Decreto 623/1981, como son las empresas cuyo objeto sea la electrónica, la informática o la química no de base, han pasado al régimen general al haber sido derogado el Real Decreto 623/1981.

Pues bien, ¿cuál es la situación de esta abigarrada enumeración de sectores especiales después del ingreso de España en la CEE?

a) En el Acta de Adhesión a la CEE sólo se ha permitido que España mantenga un régimen especial transitorio de inversión extranjera en el sector bancario, en los términos que más adelante analizaremos.

b) Los demás sectores especiales deberán desaparecer como tales de la normativa espa-

ñola. Bien es cierto que España podrá aplicar las cláusulas de salvaguardia contenidas en el Tratado de Roma y en las normas de desarrollo, que son objeto de análisis posteriormente. También, y aunque no es objeto específico de análisis en este trabajo, España podrá establecer limitaciones al derecho de establecimiento de los residentes en países de la CEE en virtud del propio Tratado de Roma, siempre que se trate de actividades que conlleven ejercicio de autoridad pública (art. 55), o bien, por razones de orden público, seguridad pública y salud pública (artículo 56). Cualquier Estado miembro puede adoptar las medidas necesarias para la protección de los intereses esenciales de su seguridad en lo que se refiere a la producción y comercio de armas, municiones y de material de guerra (art. 223 del Tratado).

En cualquier caso, deberán aplicarse con todo rigor los principios comunitarios de no discriminación y de no concesión de un régimen más favorable a un país tercero no comunitario.

4.^a En las normas vigentes sobre inversiones extranjeras, y en concreto en el Real Decreto 1.042/1985, se establece una cláusula de salvaguardia respecto de las inversiones liberalizadas, en los siguientes términos:

«La Administración podrá denegar excepcionalmente la autorización general concedida por el presente Real Decreto para aquellos proyectos que por razón de su cuantía, su naturaleza o características financieras, puedan tener consecuencias perjudiciales para los objetivos económicos nacionales.»

Esta cláusula se inspira en el Código de Liberalización de los

Movimientos de Capital de la OCDE, que la establece al liberalizar las inversiones directas. Sin embargo el Tratado de Roma establece — como ya señalamos — sus propias cláusulas de salvaguardia, que podrán ser utilizadas por España. Pero no será posible — a nuestro juicio — mantener una cláusula con la amplitud de la que acabamos de producir.

5.ª En las normas españolas sobre inversiones extranjeras quedan sujetas a autorización especial las inversiones de cualquier clase que realicen en España los gobiernos y entidades oficiales de soberanía extranjera. Este régimen no se adecúa con las normas comunitarias sobre movimientos de capital, por lo que no parece posible el mantenimiento de la autorización discrecional. Sin embargo, la consiguiente liberalización para las inversiones de Estados extranjeros admite las siguientes matizaciones:

- Las limitaciones que ya hemos contemplado con carácter general, tanto en cuanto a movimientos de capital como a derecho de establecimiento.

- El artículo 68, apartado 3, del Tratado de Roma, que dispone que los empréstitos destinados a financiar directa o indirectamente a un Estado miembro o a sus entes públicos territoriales no pueden ser emitidos o colocados en los otros Estados miembros más que cuando los otros Estados interesados estén de acuerdo sobre el asunto.

c) *Régimen aplicable al sector bancario*

Como hemos indicado con anterioridad, los negociadores de la

CEE rechazaron la solicitud española de establecer un régimen transitorio para determinados sectores económicos (química no de base, informática y electrónica). Sin embargo, sí se estableció un período transitorio para el sector bancario (en lo que hace referencia al derecho de establecimiento), recogido en el artículo 378 del Acta de Adhesión (que se remite al anexo número 32), en los siguientes términos:

a) Hasta el 31 de diciembre de 1992 España puede continuar aplicando el criterio de la «necesidad económica» (contemplado en el artículo 3.º de la directiva 7/780, de 12 de diciembre de 1977), siempre que respete la cláusula de no discriminación.

b) A lo largo de un período que expira el 31-12-1992, España pondrá en práctica las medidas necesarias para adecuarse a la directiva citada en el párrafo anterior en los términos siguientes:

- El régimen actual en virtud del cual la autorización basada en el criterio de la «necesidad económica» se hace en razón de una filial, más otras dos sedes de explotación, o de una sucursal, más otras dos sedes de explotación, será mantenido.

- Los establecimientos de crédito que tengan su sede en otro Estado miembro y tengan al menos una filial o sucursal creada en España antes de la adhesión o cuya creación sea permitida después de la adhesión, cualquiera que sea la fecha de este acuerdo, están autorizadas a crear:

- Desde el 1.º de enero de 1990, una sucursal suplementaria.

- Desde el 1.º de enero de 1991, dos sucursales suplementarias.
- Desde el 1.º de enero de 1992, dos sucursales suplementarias.
- Desde el 1.º de enero de 1993, tantas sucursales como deseen con el mismo derecho que los establecimientos de créditos españoles, respetando la regla de no discriminación.

- El porcentaje de captación de recursos por los establecimientos de crédito contemplados anteriormente, en el mercado interno español fuera de los medios bancarios, en relación con los activos realizados en el mismo mercado, se fija según las siguientes modalidades:

- desde la adhesión: 40 por 100;
- desde el 1-1-1988: 50 por 100;
- desde el 1-1-1989: 60 por 100;
- desde el 1-1-1990: 70 por 100;
- desde el 1-1-1991: 80 por 100;
- desde el 1-1-1992: 90 por 100;
- desde el 1-1-1993: 100 por 100;

con exclusión de toda discriminación entre los establecimientos de crédito españoles y las filiales o sucursales en España de los establecimientos de crédito que tengan su sede en otro Estado miembro.

d) *Actividad empresarial de no residentes*

Esta modalidad de inversión extranjera, que aparece contem-

plada como autónoma en nuestra LIE, se configura en las normas de la CEE (directiva de 11-6-1960, anexo II) como una forma de inversión directa. Por consiguiente, todo lo que hemos expuesto al analizar las inversiones directas es aplicable, asimismo, a la creación de sucursales o establecimientos.

Sin embargo, en el artículo 15 del RIE aparece contemplada una restricción para las sucursales y establecimientos de sociedades extranjeras que, a nuestro juicio, debe desaparecer. Se trata del acceso al crédito interior, sujeto a autorización discrecional de la Administración. Las razones para eliminar esta restricción son las siguientes:

- Han desaparecido de nuestro ordenamiento las limitaciones existentes para el acceso al crédito interior de las filiales españolas de sociedades extranjeras. Por ello, si tanto la constitución de una filial como de una sucursal son inversiones directas, no parece razonable la diferencia de régimen en cuanto al acceso al crédito interior.

- El principio comunitario de la no discriminación a los residentes de otros países de la CEE (artículos 67.1 y 68.2 del Tratado de la CEE).

e) *Medio de pago de las inversiones extranjeras*

La liberalización de las inversiones extranjeras, tanto por lo que se refiere al derecho de establecimiento como a los movimientos de capitales, obligan a los Estados de origen y de destino de la inversión a que otorguen las correspondientes autorizaciones de cambio que permitan la ejecución de la transacción y del pago.

Ahora bien, el Estado receptor de la inversión viene obligado a aceptar el pago cuando se realiza con las monedas procedentes de los países comunitarios y, en general, con cualquiera de las monedas libremente convertibles en su mercado de divisas, incluidas las cuentas convertibles de su propia moneda cuya titularidad corresponda a no residentes. Por consiguiente, el Estado receptor de la inversión puede someter a autorización el pago de la inversión cuando éste se realice con fondos interiores (en España las cuentas en pesetas interiores, o las que las sustituyan en la nueva reglamentación), con equipo capital (especialmente si es usado), etc.

1.2. *Inversiones de cartera*

Nuestra obligación de liberalización en este capítulo alcanza a lo recogido en la lista B de la directiva de 11-5-1960:

- Adquisición por no residentes de títulos nacionales negociados en Bolsa (con exclusión de las participaciones de fondos de inversión mobiliaria).

- Repatriación del producto de su liquidación.

- Libre exportación e importación de los títulos adquiridos.

- Utilización del producto de la liquidación de los títulos dentro de los límites de las obligaciones de liberalización aceptadas por los Estados miembros.

En nuestras normas vigentes, especialmente a raíz del Real Decreto 1.042/1985, se encuentra liberalizada la adquisición de títulos cotizados en Bolsa. Los de renta fija ya lo estaban desde la aprobación de la LIE en 1974. La liberalización en títulos de renta variable alcanzaba hasta el 50

por 100 del capital; cuando se superaba ese porcentaje en poder de no residentes se precisaba autorización administrativa. Ahora bien, como decíamos antes, esta limitación ha desaparecido por obra del Real Decreto 1.042/1985. Sin embargo, persiste dicha limitación para los sectores que tienen un régimen especial en materia de inversiones extranjeras (vid. disposición final 1.ª de la LIE). Asimismo, quedan sometidas a autorización administrativa las inversiones de cartera realizadas por Estados y entes públicos de soberanía extranjera.

Además, las normas españolas que regulan las inversiones de cartera realizadas en España por no residentes exceden de las exigencias de la lista B de la directiva de la CEE de 11-5-1960. En efecto, en nuestro sistema está liberalizada también:

- La adquisición de participaciones en fondos de inversión mobiliaria (en la directiva citada estas operaciones aparecen en la lista C).

- La adquisición de cualquier modalidad de fondos públicos (entre ellos, los pagarés del Tesoro, que están incluidos en la lista D de la directiva de referencia).

Pues bien, en el artículo 71 del Tratado se contiene una cláusula *stand-still* (atenuada), destinada a mantener los niveles de liberalización alcanzados. Dicho precepto dispone que los Estados miembros se esforzarán en no introducir ninguna nueva restricción de cambio en el interior de la Comunidad que afecte a los movimientos de capitales y a los pagos corrientes relativos a esos movimientos, y en no hacer más restrictivas las reglamentaciones existentes.

Por lo tanto, España debe mantener los términos de la normativa vigente, aunque excedan de las exigencias de las normas de la CEE, a partir del 1-1-1986 (fecha de la entrada en vigor del Tratado de adhesión), aunque ya se indicó que la cláusula *stand-still* del artículo 71 está atenuada.

De otro lado, el artículo 5.º de la directiva de 11-5-1960 permite a los Estados miembros la verificación de la naturaleza y de la realidad de las transacciones y de las transferencias, así como la adopción de las medidas indispensables para hacer frente a las infracciones de sus leyes y reglamentaciones. No obstante, en la materia que consideramos no parece que sea factible dicha verificación *a priori* (a diferencia de la declaración *a posteriori*), ya que la agilidad que requieren las adquisiciones de títulos en Bolsa resulta incompatible, en la práctica, con un trámite administrativo de verificación previa.

1.3. *Inversiones extranjeras en bienes inmuebles*

Las inversiones inmobiliarias están incluidas en la lista A de la directiva de 11-5-1960, por lo que se encuentran liberalizadas. De otro lado, no se ha contemplado ninguna medida transitoria al respecto en el Tratado de Adhesión.

Sin embargo, en las normas españolas sobre movimientos de capitales han desaparecido las restricciones que afectan a estas inversiones extranjeras, ya que:

- El Real Decreto-Ley 2/1985 (artículo 12) derogó el régimen especial que sometía a autoriza-

ción del Consejo de Ministros las adquisiciones de inmuebles de naturaleza rústica de más de 4 Has. de regadío o de 20 Has. de secano.

- El Real Decreto 1.042/1985 ha autorizado con carácter general las inversiones extranjeras en bienes inmuebles calificadas como actividad empresarial en el artículo 23 del Reglamento de Inversiones Extranjeras, con independencia de su cuantía. Dicha norma somete a verificación previa las compras de inmuebles que hasta su entrada en vigor estaban sujetas a autorización discrecional.

Sin embargo, se mantienen dos restricciones ante la CEE:

- 1.ª Queda sujeta a autorización administrativa la adquisición de inmuebles por gobiernos y entidades oficiales de soberanía extranjera.

- 2.ª Queda sujeta a autorización de las autoridades militares la adquisición por extranjeros de inmuebles situados en zonas de interés para la defensa nacional (Ley 8/1975 y Reglamento aprobado por Real Decreto 689/1978).

Ambas restricciones no se adecúan a las normas Comunitarias, especialmente la segunda, que ataca frontalmente el principio de no discriminación por razones de nacionalidad

1.4. *Otras formas de inversión*

En las normas de la CEE que regulan los movimientos de capitales no aparece contemplada ninguna cláusula residual que exija la liberalización de cualquier forma de inversión no considerada con anterioridad (inversiones directas, de cartera e inmo-

biliarias). Por ello no existe ninguna obligación de liberalizar estas inversiones, salvo que su auténtica naturaleza sea la de alguna de las inversiones liberalizadas en la CEE, de acuerdo con los conceptos que figuran recogidos en el anexo II de la directiva de 11-5-1960.

En todo caso, el Real Decreto 1.042/1985 ha autorizado con carácter general estas inversiones, siempre que se realicen con aportación dineraria exterior. En dicha norma quedan sujetas, únicamente, al trámite de verificación administrativa. Por consiguiente, en este apartado el ingreso de España en la CEE no exigirá la modificación del régimen vigente.

2. **Inversiones de los residentes en España en los países de la CEE**

El régimen aplicable a estas inversiones está recogido en las dos directivas que hemos citado con anterioridad, en las que se regula el régimen de liberalización aplicable a los movimientos de capitales que originan estas transacciones.

2.1. *Inversiones directas*

El concepto que emplean las normas comunitarias es el mismo que hemos visto al analizar las inversiones extranjeras en España. Pero, a diferencia de lo que allí sucedía, el Real Decreto 2.236/1979, que regula las inversiones españolas en el exterior, establece un concepto de inversión directa sensiblemente igual al de la CEE.

Sin embargo, el Real Decreto 2.236/1979 ya liberalizó las inversiones españolas directas en el exterior, con dos excepciones:

1.^a La cláusula de salvaguardia contenida en el artículo 8.º, según la cual: «cuando un proyecto por razón de su cuantía, su naturaleza especulativa o características financieras, pueda tener consecuencias perjudiciales para la economía nacional, el Director General de Transacciones Exteriores podrá suspender la aplicación del régimen de liberalización al mismo».

2.^a El artículo 9.º excluye del régimen de liberalización las inversiones directas en sociedades extranjeras que tengan por objeto la adquisición y tenencia de títulos valores o la adquisición, tenencia o explotación de bienes inmuebles.

Para adecuar la normativa española al régimen de la CEE se debe eliminar la cláusula de salvaguardia antes citada. Sin embargo, el artículo 62 del Acta del Tratado de Adhesión permite a España el mantenimiento del artículo 9.º del Real Decreto 2.236/1979 hasta el 31-12-1988 (para las sociedades de cartera), y hasta el 31-12-1990 (para las sociedades dedicadas a la adquisición, tenencia y explotación de inmuebles).

El régimen de verificación de los proyectos de inversión por la DGTE es acorde, según hemos dicho en repetidas ocasiones, con el artículo 5.º de la directiva de 11-5-1960.

2.2. Inversiones de cartera

Las inversiones de cartera, consistentes en la adquisición por residentes en España de títulos extranjeros negociados en Bolsa, se encuentran liberaliza-

das en la lista B de las directivas de la CEE antes citadas, con dos excepciones:

- Adquisición de obligaciones emitidas en un mercado extranjero y denominadas en moneda nacional.

- Participaciones en fondos de inversión mobiliaria.

En los artículos 10 a 12 del Real Decreto 2.236/1979 se regula el régimen aplicable a las inversiones españolas de cartera en el exterior, que consiste en una liberalización parcial de las mismas, en los siguientes términos:

- Inversores institucionales (bancos, cajas de ahorros, compañías de seguros y sociedades y fondos de inversión mobiliaria). Pueden invertir en cualquier título que cotice en Bolsa, pero sólo un porcentaje de sus recursos.

- Los demás inversores: pueden invertir sin límite de cantidad en títulos que coticen en Bolsa siempre que se trate de:

- títulos de renta fija emitidos en divisas por personas jurídicas españolas, públicas o privadas;
- títulos de renta fija emitidos por organismos internacionales de carácter multilateral de los que España forme parte.

España no tiene la obligación de adaptar el Real Decreto mencionado a las normas de la CEE hasta el 1-1-1989, ya que en el artículo 64 del Acta de Tratado de Adhesión se contempla un régimen transitorio hasta el 31-12-1988 en los siguientes términos:

«El Reino de España podrá diferir hasta el 31 de diciembre de 1988 la liberalización

de las adquisiciones en los demás Estados miembros por residentes en España de títulos extranjeros negociados en Bolsa.

No obstante, la liberalización de las adquisiciones:

- de dichos títulos por las compañías de seguros, los bancos de depósito y los bancos industriales hasta un máximo del 10 por 100 del incremento de sus recursos propios;

- de dichos títulos por los fondos y sociedades de inversión mobiliaria en las condiciones establecidas por las disposiciones nacionales que regulen dichos fondos y sociedades;

- de valores de renta fija, emitidos por las Comunidades europeas y el Banco Europeo de Inversiones, se efectuará desde el momento de la adhesión.»

Por consiguiente, España puede mantener el régimen vigente de inversiones de cartera en el exterior contemplado —como ya dijimos— en los artículos 11 y 12 del Real Decreto 2.236/1979. E incluso antes de la entrada en vigor del Tratado de Adhesión (para evitar la aplicación de la cláusula *stand-still*), puede limitar parcialmente la liberalización actual en lo que concierne a las adquisiciones de títulos de renta fija realizadas por personas físicas o jurídicas residentes, cuando no se trate de títulos emitidos por las Comunidades Europeas o el Banco Europeo de Inversiones.

En cualquier caso, a partir del 31-12-1988, en que finaliza el período transitorio, España tendrá que aplicar el régimen de la lista B de las directivas comunitarias mencionadas.

Por último, el régimen comunitario permite a España la utili-

zación de un régimen de verificación previa de la operación. Sin embargo, en nuestras normas vigentes se contempla un sistema de declaración *a posteriori*, consecuencia de la agilidad que requieren las operaciones de Bolsa.

2.3. *Inversiones en bienes inmuebles*

Están liberalizadas en la lista A de la directiva de 11-5-1960. Sin embargo, aparecen sujetas a autorización discrecional en el Real Decreto 2.236/1979, antes citado.

Ahora bien, la modificación normativa precisa para adaptar nuestro ordenamiento al de la CEE se puede dilatar como consecuencia del período transitorio contemplado en el artículo 63 del Acta del Tratado de Adhesión, según el cual «el Reino de España podrá diferir hasta el 31 de diciembre de 1990 la liberalización de las inversiones inmobiliarias en los demás Estados miembros efectuadas por residentes en España, siempre que dichas inversiones no estén relacionadas con la emigración en el marco de la libre circulación de los trabajadores o del derecho de establecimiento».

Este precepto requiere, no obstante, alguna matización. En efecto, su tenor literal exige alguna modificación del régimen de estas inversiones contemplado en el Real Decreto 2.236/1979, pues España debe liberalizar estas inversiones cuando estén relacionadas con la emigración en el marco de la libre circulación de los trabajadores o del derecho de establecimiento.

En la actualidad todas las adquisiciones de inmuebles en el

exterior por residentes está sujeta a autorización. Y esta necesidad de autorización desaparece cuando el sujeto adquiere residencia en el exterior por emigración o por cualquier otro motivo. Pues bien, el precepto que hemos transcrito asegura el derecho a la adquisición de inmuebles cuando el motivo sea la realización de trabajos en el exterior por cuenta ajena o por cuenta propia (derecho de establecimiento), aunque el interesado no haya adquirido la residencia en el exterior de acuerdo con las normas españolas.

2.4. *Otras formas de inversión*

En las listas A y B de las directivas comunitarias citadas no se contemplan otras inversiones distintas de las señaladas. Por consiguiente, España puede mantener el régimen de autorización contemplado en el Real Decreto 2.236/1979.

III. OPERACIONES DE CAPITAL DE CARACTER PERSONAL, FINANCIERO Y TRANSACCIONES INVISIBLES

Deben realizarse dos advertencias previas respecto al contenido de esta parte:

1.^a En las operaciones que —convencionalmente— llamamos de capital financiero, para diferenciarlas de las operaciones de capital denominadas inversiones extranjeras, sólo analizamos las comprendidas en la lista A de las directivas de la CEE (de 11-5-1960 y 18-12-1962), ya que,

con la salvedad que se indicó en la introducción de este trabajo, España no asumió ningún compromiso en relación con la lista C, en la que se contiene la obligación de liberalizar diversas operaciones de capital.

2.^a Entre los movimientos de capital incluidas en la lista A se encuentran —como ya indicamos con anterioridad— diversas transacciones calificadas como invisibles en nuestras normas (siguiendo los criterios del FMI y de la OCDE).

1. Movimientos de capital de carácter personal

1.1. *Régimen en la CEE*

En la lista A de la directiva se recoge la liberalización de las siguientes operaciones:

- Donaciones y dotaciones.
- Dotes.
- Sucesiones.
- Pago de deudas en su país de origen por los inmigrantes.
- Transferencias de capitales pertenecientes a residentes que emigran (tanto residentes del país de que se trate, como de otros países).
- Transferencias de capitales pertenecientes a emigrantes que vuelven a su país de origen.
- Transferencias, durante la estancia, de los ahorros de los trabajadores.
- Transferencias escalonadas de fondos bloqueados, pertenecientes a no residentes, por sus detentadores en caso de especial necesidad.
- Transferencias de fondos bloqueados hacia otro Estado miembro por no residente titu-

lar de la cuenta, hasta un determinado montante o un porcentaje del total de los haberes, uniforme para todos los que lo soliciten y fijado por el Estado miembro interesado.

- Transferencias al extranjero de montantes de mínima cuantía.

Por lo que se refiere a estas transferencias, los Estados miembros tienen la obligación de liberalizarlas, aunque ya vimos que para las transacciones incluidas en la lista A los Estados miembros se comprometen a otorgar las autorizaciones de cambio que les sean solicitadas. También es posible, como ya indicamos, otorgar una autorización de carácter general, manteniendo la facultad de verificar la realidad y regularidad de las transacciones y de los pagos.

1.2. Régimen de los movimientos de capital de carácter personal en el ordenamiento cambiario español

Estas transferencias aparecen reguladas dentro del grupo de las transacciones invisibles, con independencia de los fondos bloqueados a los que nos referiremos al final del epígrafe.

En concreto, en la orden ministerial de 14-9-1979, sobre liberalización exterior en materia de operaciones invisibles corrientes, son objeto de tal medida, entre otros, los siguientes pagos al exterior:

- Salarios de trabajadores y empleados fijos.
- Remesas de emigrantes no residentes (pago al exterior de los rendimientos del patrimonio situado en España de sujetos que han adquirido residencia en el exterior).

- Transferencias de capital de emigrantes no residentes (igual concepto que el apartado anterior, pero referido a liquidación del patrimonio).

- Transferencias correspondientes a liquidaciones de herencias.

- Constitución de dotes o donaciones a favor de parientes hasta el cuarto grado.

- Pago de deudas en su país de origen por los inmigrantes.

No aparecen liberalizadas con carácter específico en la orden de 14-9-1979, pero se encuentran incluidas en la resolución de la DGTE de 25-3-1985, por la que se aprueba la Circular 32/1985 (sección 11).

- Cobros y pagos de mínima importancia.

Por consiguiente, los movimientos de capital de carácter personal incluidos en la lista A de la directiva de 11-5-1960 se encuentran ya liberalizados por las normas españolas, tanto en lo que se refiere a cobros como a pagos. La orden de 14-9-1979 —antes citada— somete a verificación previa la realización de los pagos al exterior (los cobros se rigen por el principio de libertad, aunque el interesado tiene que facilitar el concepto de cobro a la entidad delegada que recibe los fondos, para que ésta lo comunique al Banco de España).

Ahora bien, el sistema de comprobación o verificación se realiza por las entidades delegadas hasta las cuantías indicadas en el anexo II de la orden ministerial citada. Superadas dichas cuantías, la verificación se lleva a cabo por la DGTE.

1.3. Fondos bloqueados

Realmente este concepto no ha sido objeto de regulación específica en nuestro sistema de control de cambios. Ahora bien, como la convertibilidad exterior de la peseta (la establecida a favor de no residentes) no es total, ello supone la posibilidad de que determinados pagos a no residentes, realizados sin las autorizaciones pertinentes (cuando éstas sean preceptivas), puedan ser privados de convertibilidad.

En este supuesto, se plantea la cuestión del régimen aplicable a dichos fondos, denominados «pesetas interiores» en nuestra regulación vigente.

En las normas vigentes de control de cambios se determinó que los fondos de no residentes que carecen de convertibilidad se deben abonar en cuentas extranjeras de pesetas interiores, cuyos saldos se pueden utilizar para realizar pagos en España por sus titulares, pero carecen de transferibilidad.

Sin embargo, la resolución de la DGTE de 23-1-1975 estableció un procedimiento para conseguir la convertibilidad de las pesetas interiores. Dicha norma determina que los saldos de las cuentas extranjeras de pesetas interiores pueden ser utilizadas para la adquisición de títulos cotizados en Bolsa, salvo que en la autorización para la apertura de la cuenta se determine lo contrario.

Estas inversiones de cartera realizadas con pesetas interiores están sujetas al siguiente régimen:

1.º Los rendimientos de la inversión (dividendos, intereses o venta de derechos de suscrip-

ción) son transferibles a medida que se vayan produciendo.

2.º También es transferible el producto de la venta de los títulos, siempre que la inversión haya permanecido ininterrumpidamente en los mismos títulos durante un período de tiempo superior a los tres años.

De lo anterior se deduce que nuestro régimen vigente de transferencia de fondos bloqueados (cuyo montante en nuestro país es ínfimo) no se adecúa exactamente al regulado en la CEE, por lo que requiere reformas de pequeña cuantía. En efecto:

- Puede estimarse que, en sentido amplio, se cumple la norma comunitaria que regula el derecho de los no residentes a la transferencia anual de una parte de los fondos bloqueados, aunque es preciso que se hayan invertido en títulos cotizados en Bolsa. En todo caso, bastaría una pequeña modificación de la resolución de la DGTE de 23-1-1975 para la aplicación de las normas comunitarias en toda su amplitud.

- No está liberalizada en nuestras normas la transferencia de fondos bloqueados pertenecientes a sujetos no residentes en caso de especial necesidad. Por consiguiente, habrá que proceder a la liberalización de este supuesto, aunque con la posibilidad de verificar la concurrencia del concepto de «especial necesidad» utilizado en la lista A de la directiva de 11-5-1960.

2. Otorgamiento y reembolso de créditos unidos a transacciones comerciales o a prestaciones de servicios en las que participa un residente

Estas transacciones se encuentran liberalizadas en la CEE siempre que se hayan contratado a corto o a medio plazo (hasta uno o hasta cinco años, respectivamente).

Repetimos — aunque sea a título de mero recordatorio — que los Estados miembros deben otorgar la autorización de cambio que sea necesaria para la transacción o para el pago. O bien, si estas transacciones se hubieran liberalizado con carácter general, pueden verificar la regularidad de la transacción o del pago.

En el ordenamiento vigente están sujetas a autorización las siguientes operaciones financieras unidas a transacciones comerciales o de servicios:

a) Comerciales

- Créditos de tercer financiador (ya sean individuales o líneas de créditos).
- Anticipos a cuenta de futuras importaciones.
- Créditos a comprador extranjero (ya sean individuales o líneas de créditos).
- Cobertura en el mercado de futuros. Sin embargo, existen dudas sobre si esta operación se sigue manteniendo en este régimen, ya que en el anexo I de la orden de 14-9-1979, sobre liberalización exterior en materia de

operaciones invisibles corrientes, se liberalizan las «diferencias, garantías, depósitos derivados de operaciones de mercancías a plazo efectuadas dentro de las prácticas comerciales normales».

- Créditos documentarios cuando no figuran en licencia.

- Modificación de las condiciones de pago de las exportaciones cuando se haya producido la caducidad de la licencia.

- Créditos comerciales de importación y de exportación cuando no figuren en licencia.

- Operaciones especiales (trueques, inversiones realizadas con aportación de equipo capital, etcétera).

- Operaciones triangulares. La orden ministerial de 23-1-1981 regula varios requisitos para que una operación triangular se pueda considerar liberalizada (la ausencia de cualquiera de ellos determina que la operación queda sujeta a autorización discrecional). Pues bien, entre dichos requisitos se encuentra la exigencia de que tanto el pago de la mercancía comprada, como el cobro de la mercancía vendida se realice dentro del plazo de 180 días; es decir, los aplazamientos (tanto en el cobro, como en el pago) superiores a seis meses precisan autorización de la DGTE. En esta rúbrica es importante destacar que la aplicación del régimen comunitario tendrá lugar solamente cuando los tres países implicados en la operación sean miembros de la CEE.

b) Servicios

- Financiación en divisas por las entidades delegadas de la exportación e importación de servicios.

- En general, los créditos concedidos a no residentes o recibidos de no residentes, relativos a la prestación de servicios a no residentes o a la recepción de servicios prestados por no residentes.

Las operaciones sujetas a las autorizaciones que acabamos de enumerar en los apartados *a)* y *b)* deben ser liberalizadas como consecuencia de nuestra adhesión a la CEE, ya sea por la vía de la autorización de cambio, caso por caso, o de la autorización general y verificación en concreto.

Esta regulación es especialmente necesaria por la desaparición de las licencias de importación y exportación, ya que hasta ahora buena parte de las operaciones financieras unidas a transacciones comerciales se autorizaban con el otorgamiento de la preceptiva licencia. Por consiguiente, al desaparecer este documento será precisa la verificación (o autorización) específica de la vertiente financiera de la operación. No obstante, puede ser utilizado un sistema similar al de las transacciones invisibles, que están liberalizadas en su casi totalidad y sujetas a un simple trámite de verificación que es ejercido:

- o bien por las entidades delegadas hasta las cuantías que se indican en la orden de 14-9-1979,
- o bien por la DGTE en los demás supuestos.

También es posible liberalizar los aplazamientos o créditos de proveedor hasta un determinado plazo, sin someterlos ni tan siquiera a verificación, ya que, en caso contrario, la tramitación burocrática puede convertirse en una rémora en el comercio con la CEE.

3. Caucciones, otras garantías y derechos de prenda, así como las transferencias que éstos originen

Bajo esta rúbrica se encuentra tanto el afianzamiento de una obligación principal por un tercero, a través de un contrato de garantía, como la afectación al cumplimiento de la obligación de determinados elementos patrimoniales del deudor, mediante la constitución de un derecho real de garantía (prenda).

También hay que destacar que, como las normas comunitarias no hacen ninguna distinción al respecto, habrá que incluir tanto las garantías tradicionales, cuya ejecución exige que se acredite el incumplimiento del obligado, como las garantías a primera solicitud o a primer requerimiento (mucho más frecuentes en el tráfico mercantil internacional vigente), en las cuales se produce la ejecución por el simple requerimiento del beneficiario.

Ahora bien, ¿cuáles son las garantías liberalizadas en la CEE?:

- Aquellas que están unidas a créditos a corto (hasta un año) o a medio plazo (hasta 5 años) relativas a transacciones comerciales o a prestaciones de servicios en los que participa un residente.
- Las garantías unidas a préstamos a largo plazo otorgadas para crear o mantener lazos económicos duraderos (inversiones directas en la terminología de la directiva de 11-5-1960).

En nuestro ordenamiento ya están liberalizadas determinadas garantías entre residentes y no residentes, en base a la orden

de 23-1-1981. Esta liberalización, cuya aplicación exige que la transacción principal afianzada esté a su vez liberalizada o haya sido autorizada, es más amplia que la comunitaria, en cuanto que contempla mayor número de supuestos que los dos enumerados con anterioridad; y al mismo tiempo más restringida, ya que la liberalización comunitaria incluye todos los casos posibles relacionados con las transacciones a que hemos hecho referencia.

Pues bien, ¿cuáles son las operaciones de garantía que hay que añadir a las contempladas en la orden de 23-1-1981 para adecuar nuestras normas a las de la CEE? A nuestro juicio son las siguientes:

a) Operaciones de exportación de mercancías y servicios: garantías prestadas por un residente para afianzar el cumplimiento de las obligaciones del importador no residente.

b) Préstamos a largo plazo (más de 5 años) otorgados por un residente a favor de un no residente para crear o mantener lazos económicos duraderos: garantías prestadas por residentes para afianzar ante el prestamista, también residente, el cumplimiento de las obligaciones que corresponden al prestatario no residente.

Insistimos una vez más en que la liberalización se refiere a transacciones entre residentes de países comunitarios y en que España, al liberalizar los dos supuestos anteriores, se puede reservar la facultad de verificar la operación, lo cual no hizo en la orden de liberalización de 23-1-1981, antes mencionada.

4. Transferencias en ejecución de contratos de seguros (a medida que esos contratos sean admitidos al beneficio de la libre circulación de servicios, en ejecución de los artículos 59 y siguientes del Tratado)

Bajo esta rúbrica las normas comunitarias incluyen:

A. Primas y prestaciones en materia de seguro de vida:

- Contratos entre compañías de seguros de vida nacionales y no residentes.
- Contratos entre compañías de seguro de vida extranjeras y residentes.

B. Primas y prestaciones del seguro de crédito.

- Contratos entre compañías nacionales de seguro de crédito y no residentes.
- Contratos entre esas mismas compañías, pero extranjeras, y residentes.

C. Otras transferencias de capitales en relación con contratos de seguros.

En el ámbito de la CEE están liberalizados tanto el pago de primas por el tomador del seguro, como el de las prestaciones correspondientes a los seguros antes citados. Sin embargo, y como excepción al principio contenido en el artículo 1.º de la directiva, la liberalización sólo afecta a las transferencias, pero no a las transacciones (la conclusión de los contratos de seguros). Por lo que se refiere a estas últimas, la lista A de la directiva se remite a un ámbito dis-

tinto de los movimientos de capitales que estamos analizando: concretamente a la libre circulación de servicios contenida en los artículos 59 y siguientes del Tratado de Roma.

El régimen español aplicable a los movimientos de capital derivados de transacciones en materia de seguros entre residentes y no residentes se encuentra recogido en la orden ministerial de 14-9-1979, antes citada. En dicha norma están liberalizados los siguientes pagos:

a) *Seguros comerciales*

- Primas sobre importaciones.
- Indemnizaciones de siniestros sobre importaciones.
- Primas sobre exportaciones.
- Indemnizaciones de siniestros sobre exportaciones.
- Otras primas comerciales.
- Indemnizaciones sobre otras operaciones comerciales.

b) *Otros seguros no comerciales*

- Primas de seguros directos no comerciales.
- Indemnizaciones sobre seguros directos no comerciales.
- Reaseguros.
- Indemnizaciones sobre otros seguros.
- Compraventa de divisas en el mercado español contra cuentas corrientes en divisas efectuadas por sociedades y organismos de seguros residentes, para abono y adeudo, respectivamente, en las cuentas corrientes en divisas convertibles, abiertas a su nombre en las entidades delegadas.

Aunque la terminología empleada por nuestras normas no

es homogénea con la utilizada por la directiva de 11-5-1960, y ambas adolecen de ambigüedad (emplean la expresión «otros seguros» sin concretar de cuáles se trata). Sin embargo, pensamos que desde el punto de vista de las transferencias (que es el que contempla la lista A de la directiva comunitaria) la orden de 14-9-1979 cubre el ámbito de liberalización exigido por la CEE.

En la orden citada estas operaciones quedan sujetas a verificación de la DGTE, salvo los casos previstos en el anexo II de dicha norma, que atribuye la verificación a las entidades bancarias delegadas.

5. Impuesto de sucesiones

De acuerdo con la sistemática de la directiva CEE que comentamos esta rúbrica comprende:

- El impuesto de sucesiones pagado por un residente como consecuencia de las adquisiciones *mortis causa* que realice en otro Estado miembro de la CEE.
- El impuesto de sucesiones pagado por un no residente como consecuencia de las mismas adquisiciones realizadas en España.

Los cobros o pagos consecuencia del abono de este tributo están liberalizadas en nuestro país con mayor amplitud que en la norma comunitaria que comentamos. En efecto, en la orden de 14-9-1979, anteriormente citada, se incluyen:

- *Impuestos*, gastos y derechos diversos pagados por residentes españoles a gobiernos extranjeros.

- Derechos, *impuestos*, certificaciones, multas y cánones de origen diverso entregados por no residentes a favor del Tesoro público.

El régimen aplicable es la verificación administrativa, aunque los cobros y pagos mencionados están delegados en las entidades bancarias en el anexo II de la orden de 14-9-1979.

6. Daños y perjuicios

Las normas comunitarias liberalizan las indemnizaciones de daños y perjuicios.

Este concepto también se encuentra liberalizado —a nuestro juicio— en la orden de 14-9-1979. En efecto, en el apartado de «transferencias privadas diversas» se incluyen los «pagos por *daños* o averías, cuando los riesgos no se encuentran cubiertos por una póliza de seguros». Entendemos que en la expresión «pagos por daños» se pueden incluir los «daños y perjuicios» previstos en la directiva comunitaria. Cuando la indemnización sea consecuencia de la resolución de un contrato autorizado, la liberalización de los pagos correspondientes está prevista expresamente en la orden ministerial dentro de la rúbrica «Transferencias privadas diversas». En cuanto a la especificación «... cuando los riesgos no se encuentren cubiertos por una póliza de seguros» carece de significación a efectos de liberalización, ya que los pagos por indemnizaciones de seguros también están autorizados con carácter general, según ya ha sido expuesto.

Los pagos al exterior por este concepto están sujetos a verifi-

cación administrativa y delegados en las entidades bancarias cuando no excedan de 100.000 pesetas.

7. Devoluciones efectuadas en caso de anulación de contratos o de pagos indebidos

Se trata de dos conceptos cuya liberalización resulta obvia, tanto en el caso de pagos realizados en ejecución de un contrato que después se anula, como en el supuesto de pagos indebidos.

Sin embargo, no están expresamente recogidos en la rúbrica «Transferencias privadas diversas», por lo que convendría incluirlos para disipar las dudas que se puedan plantear al respecto. No obstante, en la resolución de la DGTE, de 25-3-1985, por la que se aprobó la circular 32/1985 de dicho centro directivo, en desarrollo de la orden de 14-9-1979, se liberalizan (rúbrica 98) «Otras transferencias privadas de capital» no previstas en las rúbricas anteriores, entre las que se pueden incluir, como es lógico, las «Devoluciones efectuadas en caso de anulación de contratos o de pagos indebidos».

El régimen aplicable es el común para los supuestos de la orden de 14-9-1979: verificación por la DGTE o delegación en las entidades bancarias.

8. Derechos de autor

Los cobros y pagos exteriores derivados de los «derechos de autor» se encuentran liberalizados en el anexo I de la orden

de 14-9-1979, por la que no es preciso realizar ninguna modificación de las normas españolas sobre este particular.

9. Patentes, diseños, marcas de fábrica e inventos (cesiones y las transferencias que de ellas se derivan)

Las normas comunitarias liberalizan tanto la transacción como el pago derivado de estos conceptos.

En las normas españolas el régimen es más complejo. En efecto, en el anexo I de la orden de 14-9-1979 se liberalizan los pagos al exterior derivados de:

- «Patentes, diseños y marcas (cesión o adquisición de derechos de patentes, diseños, marcas de fábrica e inventos, protegidos o no, y los gastos de registro de estos conceptos).»

En principio, pues, existe una liberalización precisa de estos conceptos. Sin embargo, en la norma que comentamos se incluyó un asterisco al lado de esta rúbrica, cuyo significado es que la liberalización alcanza a los pagos, pero la transacción (el negocio entre partes del que se derivan los pagos) queda sujeto al régimen contenido en sus normas específicas.

Por consiguiente, para conocer el régimen aplicable a estas transacciones debemos acudir a la norma reguladora, esto es, el Decreto 2.343/1973, de 21 de septiembre, por el que se regula la transferencia de tecnología.

Pues bien, dos restricciones concretas aparecen en el Decreto:

- Los contratos de transferencia de tecnología se deben inscribir en el correspondiente Registro. En el caso de que se deniegue la inscripción, no se puede realizar ningún pago al exterior derivado del contrato.

- Al Ministerio de Comercio (en la actualidad Ministerio de Economía y Hacienda) le corresponde la autorización en cuanto a la transferencia al exterior de las divisas para el pago al no residente.

Por lo que se refiere a los pagos al exterior, la orden de 14-9-1979 los autorizó con carácter general (sometiéndolos a simple verificación), en sustitución de la autorización individual de carácter discrecional contenida en el Decreto n.º 2.343/1973. Se trata, pues, de una técnica correcta que cumple los requisitos de la directiva de 11-5-1960.

Cuestión distinta es la relativa a la inscripción de los contratos en el Registro de Contratos de Transferencia de Tecnología, cuya denegación impide los pagos a favor del cedente. Por ello creemos que esta cuestión debe ser modificada para acomodar nuestras normas a las de la CEE.

10. Transferencias de medios financieros necesarios para la ejecución de las prestaciones de servicios

El artículo 60 del Tratado de la CEE dispone que constituyen servicios las prestaciones proporcionadas normalmente contra remuneración, siempre que no estén reguladas por las disposiciones relativas a la libre circulación de mercancías, de capi-

tales y de personas, y en concreto:

- Actividades de carácter industrial.
- Actividades de carácter comercial.
- Actividades artesanales.
- Actividades de los profesionales liberales.

Para la prestación de estos servicios en un país extranjero se requiere la aportación de los medios financieros necesarios para la instalación y otros gastos (por ejemplo la instalación de un despacho de abogados). Por este motivo, y a efectos de asegurar la libre prestación de servicios en los distintos países de la CEE, en la lista A de la directiva citada se liberalizan las transferencias de los medios financieros necesarios.

En el régimen vigente en España para estas transferencias deben diferenciarse dos situaciones:

1.ª El nacional residente que presta servicios en un país extranjero (por ejemplo de carácter profesional), adquiere residencia en ese país. Si así fuera, la orden de 14-9-1979, tantas veces citada, le otorga el derecho a transferir (previa verificación de la DGTE o de las entidades bancarias delegadas, según la cuantía), tanto el producto de la liquidación del patrimonio sito en España, como las rentas que éste origine.

2.ª El nacional residente que presta servicios en un país extranjero mantiene la residencia en España. En este supuesto podemos distinguir dos eventualidades:

a) La prestación del servicio originó (como resulta habitual en las actividades de carácter indus-

trial o comercial) la constitución de un establecimiento en el extranjero. Nos encontramos ante un supuesto de inversión española directa en el exterior (ejercicio de actividad empresarial en el exterior mediante la creación en el extranjero de sucursales, agencias o establecimientos permanentes), liberalizada por el Real Decreto 2.236/1979, y sujeta, únicamente, al trámite de verificación administrativa.

b) Si la prestación del servicio no origina la constitución de establecimiento permanente en el exterior y, por consiguiente, no se puede reconducir a una inversión directa en el exterior, las transferencias de medios financieros no están liberalizadas, por lo que quedan sujetas a autorización de la DGTE.

Por consiguiente, para llevar a cabo la adaptación de nuestras normas al ordenamiento de la CEE en este apartado se puede utilizar cualquiera de estas dos vías:

- Liberalizar con carácter general (u otorgar la autorización de cambio caso por caso) la transferencia de medios financieros a países de la CEE, necesarios para la prestación de servicios.

- Realizar esta misma operación referida exclusivamente al supuesto que en la actualidad está sujeto a autorización discrecional: prestación de servicios que no originen la creación de un establecimiento permanente.

11. Utilización del producto de la liquidación de haberes en el extranjero

En las listas A y B de la directiva de 11-5-1960 se establece que la utilización del producto de la liquidación de haberes en el extranjero, pertenecientes a residentes, debe estar permitida dentro del ámbito de las obligaciones de liberalización aceptadas por los Estados miembros.

Las normas vigentes españolas no se adecúan en la actualidad a esta exigencia, ya que los residentes que liquidan sus haberes en el extranjero vienen obligados a repatriar los fondos en el plazo de 15 días, bajo sanción de delito monetario si la cuantía excede de dos millones y no se ha obtenido autorización administrativa. Existe una excepción, recogida en el artículo 4 de esta Ley 40/1979 sobre régimen jurídico de control de cambios y el artículo 10 del Real Decreto 2.402/1980, que la desarrolla, según la cual las personas físicas no residentes que adquieren residencia en España pueden seguir manteniendo en el extranjero el patrimonio que constituyeron mientras tuvieron la condición de no residentes, sin que les alcance la obligación de ceder a España el producto de la liquidación del patrimonio.

Por consiguiente, será preciso modificar nuestras normas para permitir que los residentes que liquidan sus haberes (por ejemplo una inversión de cartera) puedan utilizar el producto de la liquidación en otro concepto liberalizado, sin necesidad de repatriarlos a España. Esto no impide que la Administración pueda establecer un procedi-

miento para la comunicación de estas operaciones a efectos estadísticos.

En cuanto a la operación inversa, utilización en España por sujetos no residentes del producto de la liquidación de sus haberes en transacciones liberalizadas, no plantea dificultades, aunque los fondos obtenidos de la liquidación de los haberes deben pasar por cuenta de pesetas convertibles, a fin de que se registre adecuadamente la nueva operación a efectos estadísticos.

12. Transferencias relativas a las transacciones invisibles corrientes

El objeto de este trabajo es —como ya se ha dicho con anterioridad— el análisis de las modificaciones que hay que introducir en el ordenamiento español para adecuarlo a las disposiciones comunitarias sobre movimientos de capital.

Sin embargo, como ya hemos visto al analizar las dos directivas básicas (de 11-5-1960 y de 18-12-1962), la liberalización contenida en ellas abarca no sólo operaciones de capital, sino también transacciones invisibles corrientes (de acuerdo con la clasificación de la OCDE), como son los pagos por daños y perjuicios, derechos de autor, pagos de mínima cuantía, etc.

Por consiguiente, para completar el esquema trazado en los epígrafes anteriores, debemos hacer una referencia, siquiera breve, al régimen comunitario aplicable a las transferencias relativas a las transacciones invisibles. Este se regula en la direc-

tiva de 30-7-1963, que determina la necesidad de otorgar una autorización general o, al menos, cualquier autorización de cambio que sea preceptiva por las transferencias relativas a las transacciones invisibles que no estén ligadas a la circulación de mercancías, servicios, capitales o personas, y que son las siguientes:

- a) Gastos bancarios.
- b) Gastos de representación.
- c) Participación de las filiales y sucursales en los gastos generales de su casa matriz en el extranjero y viceversa.
- d) Diferencias, garantías y depósitos relativos a operaciones a plazo sobre mercancías realizadas dentro de las prácticas comerciales normales.
- e) Cotizaciones, con exclusión de las que constituyan una remuneración de servicios y de las cotizaciones pagadas a organismos oficiales o privados de seguridad social.
- f) Gastos gubernamentales (representaciones oficiales en el extranjero y cotizaciones a los organismos internacionales).
- g) Impuestos y tasas (con exclusión del impuesto de sucesiones), gastos judiciales y gastos de registro de patentes y marcas de fábrica.
- h) Los daños y perjuicios, siempre que no tengan naturaleza de capital.
- i) Los reembolsos efectuados en caso de anulación de contratos o de pagos indebidos, siempre que no tengan naturaleza de capital.
- j) Las multas.
- k) Los pagos periódicos de las administraciones de correos, de telégrafos y de teléfonos, así

como de las empresas de transporte público.

l) Los ingresos consulares.

m) Las pensiones legales de alimentos y la asistencia financiera en caso de especial necesidad.

n) Los gastos de documentación de cualquier naturaleza comprometidos por su cuenta por las entidades bancarias autorizadas.

o) Primas deportivas y ganancias de carreras.

Estas transacciones se encuentran ya liberalizadas en la orden ministerial de 14-9-1979, antes citada, y sujetas a un simple trámite de verificación por la Dirección General de Transacciones Exteriores, o por las entidades bancarias delegadas, por lo que nuestra adhesión a la CEE no determinará la necesidad de introducir modificaciones en este capítulo.

IV. CLAUSULAS DE CONTROL Y SALVAGUARDIA

Si bien las autoridades españolas deberán realizar la liberalización de movimientos de capital y transacciones invisibles que constituyen el *acquis* comunitario, en los términos y plazos examinados, ni España ni ningún otro país miembro de la Comunidad aceptaría asistir pasivamente, por sujeción a un rígido corsé normativo, a la realización de ciertas operaciones fraudulentas o a la aparición y desarrollo de determinadas situaciones perjudiciales para la economía o la seguridad nacionales.

Por ello, la Comunidad Económica Europea ha establecido

unos cauces reglados para la actuación de las administraciones nacionales y, en su caso, comunitaria, a fin de hacer frente a dichas operaciones o situaciones y evitar que puedan dañar los legítimos intereses de los Estados miembros. A los efectos de este trabajo, estas posibilidades de actuación administrativa, que se encuentran a disposición de las autoridades españolas, pueden clasificarse en cláusulas de control y de salvaguardia.

1. Cláusulas de control

Prácticamente la totalidad de los países que conservan restricciones o limitaciones en materia de movimientos de capital y transacciones invisibles adoptan medidas cautelares para evitar que, bajo la cobertura aparente de operaciones que se encuentren liberalizadas, puedan no estarlo. En España esta actuación es aplicada regularmente y recibe el nombre de verificación previa, que realiza la propia Administración por sí misma o transmitiendo esta prerrogativa a la banca delegada, doble manifestación instrumental que puede observarse, por ejemplo, en la circular 32/85, de 8 de marzo, de la DGTE (sobre normas operativas aplicables a operaciones invisibles liberalizadas).

Esta facultad de las administraciones nacionales se encuentra refrendada por la normativa comunitaria. Así, la directiva de 11 de mayo de 1960 (art. 5.º, párrafo 1) establece que los preceptos de la propia directiva «no limitan el derecho de los Estados miembros a verificar la naturaleza y la realidad de las tran-

sacciones o de las transferencias, ni a adoptar las medidas indispensables para prevenir las infracciones a sus leyes y reglamentaciones».

Ahora bien, porque los redactores de esta directiva conocen las posibilidades que existen para convertir una aparentemente simple verificación en una limitación o restricción a las transacciones es por lo que, al parecer, además del término «indispensables» que figura en el párrafo anterior, la directiva añade que «los Estados miembros simplificarán en la medida de lo posible las formalidades de autorización y de control aplicables a la conclusión o a la ejecución de las transacciones y transferencias y, en su caso, se conciertan a efectos de esta simplificación» (art. 5.º, párrafo 2).

Ambos aspectos, control y simplificación de formalidades, encuentran una formulación muy similar en el Código de Liberalización de los Movimientos de Capitales de la OCDE (art. 5.º, control y formalidades).

Por consiguiente, no se encuentran obligaciones especiales que deban adoptarse por parte de España en esta materia, por lo que respecta a la normativa y prácticas que vienen, y podrán seguir, siendo aplicadas en nuestro país.

2. Las cláusulas de salvaguardia

El Tratado de Roma ofrece diversas posibilidades de aplicación de cláusulas de salvaguardia, que España podría, en su caso, utilizar en situaciones difíciles, tanto en materia de movimientos de capital como de

perturbaciones generalizadas de balanza de pagos.

Los problemas en materia de movimientos de capital expresamente mencionados en el Tratado de Roma pueden proceder: 1) de la falta de convergencia de las políticas aplicadas por los Estados miembros en este sector, y 2) de perturbaciones en el funcionamiento de los mercados de capital de un Estado miembro.

En el primer caso, podría suceder que la existencia de divergencias entre las reglamentaciones de cambios entre los países miembros incitara a personas residentes en uno de dichos Estados a utilizar las facilidades de transferencia en el interior de la Comunidad, establecidas por la liberalización de los movimientos de capital, con objeto de evitar la reglamentación de un Estado miembro con relación a terceros países (art. 70, párrafo 2). En resumidas cuentas, se trata de impedir que el régimen más liberal de un Estado miembro respecto a países terceros sea utilizado para burlar la reglamentación de otro Estado miembro menos liberal a este respecto y ello, como ha puesto de manifiesto C. Maestriperi (3), tanto en lo que concierne a la entrada, como a la salida de capitales.

En este supuesto, el Estado miembro afectado podría, después de mantener consultas con los otros Estados miembros y con la Comisión, adoptar las medidas apropiadas con objeto de eliminar estas dificultades.

La segunda fuente de problemas originados por los movimientos de capital, que antes se mencionaba, se presenta cuando dichos movimientos pertur-

ban el funcionamiento del mercado de capitales de un Estado miembro, en cuyo caso la Comisión, tras consultar al Comité Monetario, puede autorizar a este Estado a tomar, dentro del ámbito de los movimientos de capital, las medidas de protección para las cuales la Comisión define las condiciones y modalidades (art. 73, párrafo 1). Sin embargo, un Estado que se encuentre en dificultades puede adoptar por sí mismo las medidas mencionadas anteriormente, en razón de su carácter secreto o urgente, en el caso en que éstas fueran necesarias. La Comisión y los Estados miembros deben de ser informados en el momento en el que las medidas entren en vigor y, en este caso, la Comisión puede decidir que el Estado interesado debe modificar o suprimir estas medidas (artículo 73, párrafo 2).

En el supuesto de que los problemas sufridos por el país miembro se localicen en la balanza de pagos, el Tratado de Roma prevé dos situaciones que pueden requerir la aplicación de medidas de salvaguardia: 1) en caso de dificultades graves o de amenaza de dificultades graves de balanza de pagos (art. 108), y 2) en caso de crisis repentina de ésta (art. 109).

En el primer caso, y cuando dichas dificultades sean susceptibles especialmente de comprometer el funcionamiento del mercado común o la realización progresiva de la política comercial común, la Comisión procede inmediatamente a un examen de la situación de este Estado, así como de la actuación que éste haya emprendido o que pueda emprender de acuerdo con el artículo 104, apelando a todos los medios de que dicho Estado disponga. La Comisión indica las

medidas cuya adopción recomienda al Estado interesado.

Si la acción emprendida por el Estado miembro y las medidas sugeridas por la Comisión no parecen suficientes, el Consejo puede conceder un apoyo mutuo, que podrá adoptar la forma de:

a) Una acción concertada ante otros organismos internacionales.

b) Medidas necesarias para evitar desviaciones de tráfico.

c) Concesión de créditos por parte de los otros Estados miembros (art. 108, párrafo 2).

En el supuesto de una crisis repentina de la balanza de pagos, y en caso de no intervenir inmediatamente una decisión del carácter analizado en el párrafo anterior, el Estado miembro interesado puede adoptar las medidas de salvaguardia necesarias. Estas medidas deben provocar perturbaciones mínimas al funcionamiento del mercado común y no exceder de los límites estrictamente indispensables para remediar las dificultades repentinas que se hayan manifestado.

La Comisión y los Estados miembros deben de ser informados de estas medidas en un plazo máximo coincidente con el momento en que entren en vigor. La Comisión puede recomendar al Consejo la concesión del apoyo mutuo analizado anteriormente (art. 109, párrafo 2). El Consejo puede decidir que el Estado interesado debe modificar, suspender o suprimir las medidas antes citadas (art. 109, párrafo 3).

Por consiguiente, y en el desafortunado caso de ser necesario, España puede recurrir a un

amplio repertorio de medidas de salvaguardia, entre las cuales, como han señalado J. Megret y M. Sarmer (4) puede establecerse la siguiente gradación:

a) El artículo 70 es aplicable cuando la reglamentación de un Estado miembro con relación a países terceros fuera burlada; la medida adoptada podría consistir en una marcha atrás respecto a la liberalización otorgada solamente para el tipo de operación afectado.

b) El artículo 73 es aplicable en caso de perturbaciones del mercado de capitales; ello afecta a la liberalización de toda una serie de transacciones, pero no de los movimientos de capital ligados a los movimientos de mercancías.

c) Los artículos 108 y 109 permiten restablecer restricciones sobre todas las operaciones susceptibles de afectar al equilibrio de la balanza de pagos, es decir, a casi la totalidad de los movimientos de capital.

Y no se trata de posibilidades teóricas, sino de facultades que han pasado al plano de las realidades concretas, entre otros, para Italia (5), para Dinamarca, Irlanda y Reino Unido (6), y para Francia (7).

V. CONCLUSIONES

Tras este recorrido, necesariamente prolijo, por las diferentes rúbricas de capitales e invisibles que pueden verse afectados en su regulación por el ingreso de España en la CEE, parece conveniente plantearse estos aspectos con una perspectiva de mayor generalidad, para tratar de extraer algunas conclusiones útiles.

En la vertiente de los ingresos y, específicamente, de las inversiones comunitarias en España, no parece que deban presentarse graves problemas: el talante de las decisiones en esta materia de la Administración española en los últimos lustros, que ha recibido respaldo normativo en el reciente Real Decreto liberalizador, permite suponerlo. Quizás pueda, al menos en el ámbito de la hipótesis, imaginarse alguna dificultad con ciertas iniciativas en sectores muy concretos, cuya configuración original pudiera ser conveniente «remodelar» en su realización para orientarlas hacia una mejor plasticidad con los intereses nacionales. No lo interpreta así el Tratado de Roma y, posiblemente, los riesgos de inclusión de una cláusula de esta naturaleza no deban ser desestimados.

Pasando de lo normativo a lo cuantitativo, parece racional esperar que la adhesión va a suponer —probablemente lo está suponiendo en estos últimos años— una aportación mayor de capital extranjero a la economía española, tanto de origen comunitario como de terceros países (Estados Unidos, Japón, Suiza...) y ello no debiera encontrar su causa más importante en la mayor liberalización formal, sino en el aprovechamiento de las oportunidades que la economía española ofrece como plataforma para abordar un mercado de 320 millones de consumidores de elevado poder adquisitivo.

La situación se presenta más compleja cuando la perspectiva se concentra en la vertiente de los pagos. Haciendo abstracción de las rúbricas relativas a capital de carácter personal y financiero y a transacciones invisibles,

cuyos pagos deben experimentar incrementos de difícil evaluación en la mayor parte de aquéllas que deban ser objeto de liberalización, la situación en los movimientos de capital de carácter patrimonial no se presta a fáciles síntesis simplificadoras. Por ejemplo, en inversiones directas no parece que puedan surgir dificultades de relieve, dado el grado de liberalización alcanzado actualmente, pero la derogación temporal en materia de inversiones directas en empresas que tengan por objeto la adquisición y la propiedad de títulos valores e inmuebles es, cuando menos, muy recomendable para evitar la relativamente fácil conversión formal de inversiones de cartera o en inmuebles en inversiones directas.

Por la misma razón, las derogaciones existentes en las restantes modalidades de inversión no son, en absoluto, inútiles en la actual situación de la economía española. Y ahí está para corroborarlo la no lejana experiencia del Real Decreto 2.236/1979, con una liberalización no demasiado ambiciosa de algunas inversiones de cartera, que motivó el crecimiento de éstas en cerca del quintuplo entre 1979 y 1982, y el paso atrás normativo posterior. Enjuiciar si el período de tres y cinco años de las derogaciones temporales contempladas en el Acta de Adhesión es el adecuado depende de demasiados y difícilmente ponderables componentes para lanzarse al vaticinio.

Finalmente, no debe olvidarse que la formación y realización de la Comunidad Económica es un proceso dinámico, aún en la parcela de los movimientos de capital, en el que la liberalización solamente se realiza en la medida necesaria para el buen

funcionamiento del mercado común, como reza el primer artículo con el que se inicia el capítulo a ellos consagrado en el Tratado de Roma. El fracaso en el intento de promulgación de una tercera directiva, completando las de 1960 y 1962, prueba que el camino no es fácil, y es evidente que algunos países miembros temen avanzar en su recorrido, pero también lo es que a menudo se oyen voces insistentes en Bruselas acerca de la necesidad de proceder a nuevas liberalizaciones en esta materia que establezcan un verdadero mercado común de capitales, que sirva adecuadamente a la industria, los servicios, la tecnología, el sistema monetario, etc., de la Comunidad. Pero estas consideraciones nos sitúan ante un horizonte cuya lejanía y perfil es desconocido en Europa actualmente, aunque no parece arriesgado aventurar que las cláusulas de salvaguardia establecidas en el Tratado de Roma que, intencionadamente, se han detallado en este trabajo, permitirían a España afrontar los problemas que pudieran presentarse en materia de movimientos de capitales, si las circunstancias por las que atraviesa la economía española no permitieran a nuestro país sincronizar con la cadencia rítmica establecida en Bruselas.

NOTAS

(1) Para evitar reiteraciones innecesarias en el texto, y dado que la directiva de 18-12-1962 es un complemento de la directiva de 11-5-1960, debe entenderse que las referencias a la segunda comprenden, asimismo, a la citada en primer término.

(2) MAESTRIPIERI, Cesare, *La libre circulation de capitaux dans la CEE, progrès vers l'union économique et monétaire*, Institut Universitaire International, Luxembourg, Centre International d'Etudes et de Recherches Economiques, Cours 1973/1975, Edi-

tions UGA, Heule-Bruxelles-Namur, páginas 43 y ss.

(3) *Op. cit.*, pág. 126.

(4) En J. MEGRET y otros, *Le droit de la Communauté Economique Européenne*, Université Libre de Bruxelles, Institut d'Etudes Européennes, Edition de l'Université de Bruxelles, Bruxelles, 1971, pág. 126.

(5) JO L 152, de 8 de junio de 1974; JO 158, de 20 de junio de 1975.

(6) JO L 45, de 16 de febrero de 1978.

(7) JO L 295, de 7 de diciembre de 1968, y JO L 8, de 10 de enero de 1985.