

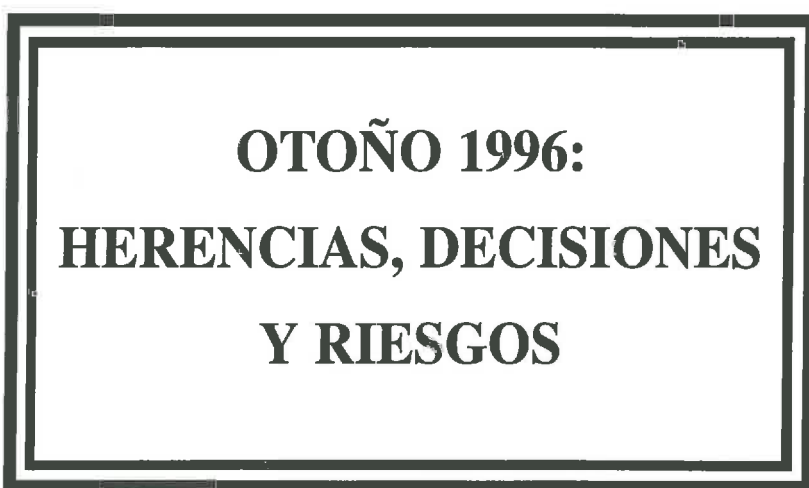
Cuadernos

 de 
Información Económica

**OTOÑO 1996:
HERENCIAS, DECISIONES
Y RIESGOS**



FUNDACIÓN FONDO PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL
OBRA SOCIAL DE LA CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS



FUNDACIÓN FONDO PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

Patronato

BRAULIO MEDEL CÁMARA (*Presidente*)
JOSÉ JOAQUÍN SANCHO DRONDA (*Presidente de Honor de la CECA*)
LUIS CORONEL DE PALMA
FRANCISCO FERNÁNDEZ-JARDÓN
DIEGO FUENTES TALAVERA
TOMÁS MARTÍN-PEÑATO ALONSO
JOSÉ LUIS MÉNDEZ LÓPEZ
JESÚS MUZAS RUBIO
MARTÍN OLLER SOLER
JUAN RAMÓN QUINTAS SEOANE
FRANCISCO TUDELA SALVADOR
AVELINO VILA OTERO
ANGEL ROBERTO VILLALBA ÁLVAREZ

Presidente de Honor

ENRIQUE FUENTES QUINTANA

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Consejo de Redacción

VICTORIO VALLE SÁNCHEZ (*Director*)
FERNANDO GONZÁLEZ OLIVARES (*Redactor-Jefe*)
JULIO ALCAIDE INCHAUSTI
JOSÉ ANTONIO ANTÓN PÉREZ
FRANCISCO CASTELLANO REAL
MANUEL LAGARES CALVO
JUAN ANTONIO MAROTO ACÍN
CARMELA MARTÍN GONZÁLEZ
JORGE PEREIRA RODRÍGUEZ
JOSÉ LUIS RAYMOND BARA
JOSÉ MANUEL RODRÍGUEZ CARRASCO
JOSÉ VILLAVERDE CASTRO

Cuadernos de Información Económica

no se solidariza necesariamente con las opiniones, juicios y previsiones expresadas por los autores de los artículos incluidos en la publicación, ni avala los datos que éstos, bajo su responsabilidad, aportan.

Autoedición

Joaquín López Nadales

Diseño Cubierta

Alberto Corazón

Edita

Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social
Obra Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros
Padre Damián, 48. 28036-Madrid

Imprime

RAYCAR, S.A. Impresores
Matilde Hernández, 27. 28019-Madrid

Depósito legal: M. 402 - 1987
ISSN: 1132-9386

SUMARIO

Pág.

PRESENTACIÓN

ECONOMÍA ESPAÑOLA

COMENTARIOS AL REAL DECRETO-LEY 12/1996, DE 26 DE JULIO.- <i>José Barea</i>	1
LOS PROBLEMAS DE LA FINANCIACIÓN SANITARIA.- <i>Guillem López Casanovas</i>	9
DEL SEGURO PÚBLICO DE PENSIONES A LAS CUENTAS INDIVIDUALES PARA LA JUBILACIÓN: UNA PROPUESTA INVIABLE.- <i>J. Salvador Gómez Sala</i>	13
EL SECTOR DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL MINORISTA EN ESPAÑA: ESTRUCTURA Y PRIMEROS EFECTOS DE LA LEY DE ORDENACIÓN DEL COMERCIO MINORISTA.- <i>Mónica Melle Hernández</i>	25

ECONOMÍA INTERNACIONAL

INFORME SEMESTRAL DEL FMI SOBRE PERSPECTIVAS ECONÓMICAS MUNDIALES	39
LAS PERSPECTIVAS DEL EMPLEO Y LA ESTRATEGIA PARA REDUCIR EL PARO SEGÚN LA OCDE	45

SISTEMA FINANCIERO

LOS NUEVOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN BANCARIOS.- <i>Agustín Márquez Dorsch</i>	47
MERCADO POTENCIAL DE BANCA-SEGUROS. NATURALEZA Y GAMA DE PRODUCTOS A COMERCIALIZAR.- <i>Ramón Martínez Vilches</i>	57
EXIGENCIAS Y PROBLEMAS DE LA IMPLANTACIÓN DEL EURO.- <i>Juan Basurto</i>	67
EL MERCADO DE DEUDA AUTONÓMICA: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS.- <i>Consultores de las Administraciones Públicas. Grupo Analistas</i>	72
LA TITULIZACIÓN DE LA DEUDA NUCLEAR.- <i>Ángel Almoguera Gómez</i>	77
DE LAS "ENTIDADES DE CRÉDITO DE ÁMBITO OPERATIVO LIMITADO" A LOS "ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO".- <i>Antonio Hernández García</i>	86

PUNTO DE VISTA

EL PRIMER OTOÑO CALIENTE DEL PP.- <i>Miguel Ángel Noceda LLano. Jefe de la Sección de Economía de "El País"</i>	91
--	----

RESUMEN DE PRENSA

COMENTARIO DE ACTUALIDAD.- <i>Ramon Boixareu</i>	95
LA INFORMACIÓN ECONÓMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL.....	98

**TEMA
DEL MES**

FEDERALISMO FISCAL.- <i>Fernando Becker</i>	121
ESPAÑA, NACIÓN DE NACIONES.- <i>Carlos Seco Serrano</i>	129

**GRÁFICO
DEL MES**

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y LOS SALARIOS	139
---	-----

**INSTANTÁNEA
ECONÓMICA**

INDICADORES BÁSICOS DE ESPAÑA, LA UNIÓN EUROPEA Y SUS PAÍSES CENTRALES (AÑOS 1985 a 1995)	141
---	-----

**LIBROS
DEL MES**

<i>Matrimonio, familia y economía</i> , del Profesor Francisco Cabrillo Rodríguez, Minerva Ediciones.- <i>Ignacio Palacios Huerta</i>	145
<i>El Estado de bienestar</i> , estudio realizado por un equipo de profesores de ESADE bajo la coordinación del Prof. <i>Eugenio Recio</i> .- <i>Antonio Redecillas</i>	148
<i>Dirección y organización de entidades financieras</i> , de <i>Enrique Castelló Muñoz</i> .- <i>Mónica Melle Hernández</i>	153
<i>La recesión de los noventa</i> , "Moneda y Crédito".- <i>José Luis Raymond</i>	156

PRESENTACIÓN

Al regreso de las vacaciones veraniegas, la toma de contacto con los hechos que empiezan a dibujar cuál será el mapa de preocupaciones para el nuevo curso económico exige este año una especial prudencia en su evaluación y reclaman, en el inmediato futuro, una diligente atención al desarrollo de los acontecimientos económicos.

Y ello porque, como nos recuerda el título que lleva este número de "Cuadernos", el último trimestre del año viene marcado por los acontecimientos anteriores -la *herencia* de los meses pasados-, exige la adopción de *decisiones* -especialmente en lo que a la aprobación de Presupuesto para el año próximo se refiere- y obliga a afrontar los riesgos que toda elección económica comporta.

Son, así, numerosas las cuestiones que se proyectan en el horizonte al inicio de este curso, que nace, desde el punto de vista económico, con algunas buenas noticias, en un marco, sin embargo, no exento de incertidumbres.

La evolución de la coyuntura económica en el primer semestre ha estado afectada por dos hechos fundamentales. En primer lugar, por la prolongación de la fase de debilidad de la demanda, iniciada en el tercer trimestre de 1995, que ha afectado a la práctica totalidad de los países de la Unión Europea. Debilidad que ha quedado reflejada más significativamente en el sector de la construcción y en el consumo. En segundo lugar, por los efectos, inevitables a corto plazo, de la política de ajuste económico que debe propiciar el cumplimiento de los criterios establecidos en Maastricht para que España forme parte del grupo de países que constituirá inicialmente la futura UEM.

Desde la óptica de la producción interna, cabe destacar en el primer semestre el mejor comportamiento del sector agrario, que se hará más patente en el segundo semestre, y también de los servicios, manifiesto en el crecimiento del empleo del sector en torno al 3%. La producción industrial se debilitó según el Índice de Producción Industrial, aunque otros indicadores apuntan a un pequeño crecimiento de su valor añadido. El peor comportamiento se dio en la construcción, cuyo descenso en el primer semestre pudo ser del 3% respecto al año anterior.

Por el lado de la demanda, se mantuvo el crecimiento en la inversión en bienes de equipo, pero con la disminución citada de la inversión en construcción, con mayor incidencia en la obra civil. El consumo público, a consecuencia de las restricciones presupuestarias, creció muy poco, mientras que el consumo privado mantuvo una gran debilidad, especialmente en bienes, aunque el consumo en servicios pudo ser más creciente.

El sector exterior tuvo un crecimiento positivo que quedó reflejado en el saldo favorable de la balanza de bienes y servicios. Es especialmente significativo el crecimiento de la exportación de mercancías, que, según Aduanas, en el primer semestre aumentó el 6,9% en términos de volumen.

Teniendo en cuenta que la producción en el primer semestre contó con un

día más, por ser 1996 un año bisiesto, el PIB real en dicho semestre debió crecer en torno al 2% sobre el primer semestre de 1995.

En la medida en que las expectativas del segundo semestre son más favorables, según se desprende de las opiniones empresariales, la situación europea y la evolución del sector exterior, la previsión oficial de crecimiento del PIB en el conjunto del año del 2,3%, parece alcanzable. Y, sobre todo, la recuperación de la tendencia expansiva del ciclo que debe permitir que en 1997 se crezca en torno al 3%, que es la previsión oficial utilizada al elaborar el nuevo Presupuesto.

Desde el lado del empleo, corregidos los efectos derivados de la adaptación de la EPA al censo de población de 1991, se observa un crecimiento anual alrededor del 1,5%, que supone un dato esperanzador, especialmente frente al modesto crecimiento del PIB en el 2,3%. Como el crecimiento de la población activa sigue siendo considerable, los efectos sobre el paro serán modestos. Es necesario recuperar un ritmo de crecimiento del PIB superior al 3% para que pueda lograrse un alivio en la tasa de paro que soporta nuestra población activa.

La evolución de la economía española en 1996 y 1997 estará afectada por la necesidad inapelable del ajuste de nuestros equilibrios básicos para que permitan cumplir los criterios acordados en Maastricht en el próximo año, que deben permitir nuestro acceso a la moneda única. Una incorporación muy conveniente, desde el inicio de la UME, que permitiría a España beneficiarse de las ventajas dinámicas de la Unión, logrando así avanzar en la convergencia real con Europa, en la que aún existen divergencias notables, aunque no insuperables, como muestran los cuadros de la *Instantánea Económica*. En el momento presente, España sólo cumple los criterios de estabilidad cambiaria y de tipos de interés.

Las dos condiciones sobre las que habrá que actuar vigorosamente en 1997 son las relativas al déficit público y el crecimiento de los precios internos. El esfuerzo del gobierno para llevar adelante un Presupuesto Público cuyo déficit consolidado no supere al 3% del PIB en 1997 es indispensable. Pero aunque las acciones adoptadas hacen posible alcanzar un déficit del 2,5% para el Estado, mayor dificultad habrá en conseguir que el déficit conjunto de la seguridad social y de las administraciones territoriales no sobrepase el 0,5% del PIB.

El mayor obstáculo para que España cumpla en 1997 los criterios de Maastricht estará en el Índice de Precios de Consumo (homologado), que no deberá superar ese 2,6% en el que se espera se concrete el límite acordado. Más aún en la medida en que la referencia no será la variación registrada en diciembre de 1997 respecto a diciembre de 1996, sino la media de las doce tasas interanuales del año. Si el IPC español en diciembre se cierra en el 3,5%, enero de 1997 probablemente superará la tasa del 3%, lo que fuerza a que la tasa de diciembre se sitúe en torno al 2,2% para alcanzar la media anual del 2,6%. Tal objetivo, como insistentemente está manifestando el gobernador del Banco de España, sólo puede lograrse si los convenios colectivos que se firmen en los próximos meses contemplan unos incrementos salariales por persona que no superen al 2%. El *Gráfico del Mes* ofrece una panorámica de la relación entre evolución de los precios e incrementos salariales.

Desajustes presupuestarios

El debate de los Presupuestos Generales del Estado, que se habrá de producir próximamente, viene este año marcado por la tónica de la austeridad. Las exigencias de Maastricht –y el sentido común– obligan al ministro de Economía y Hacienda a mantener firmemente sujetos los cordones de la bolsa, y eso es

algo que no resulta nada grato para quienes dependen del Presupuesto del Estado. Controlar y corregir el déficit público es hoy una necesidad nacional de primer grado que no puede ser objeto de discusión, por lo que

el único debate razonable habrá de referirse a qué partidas presupuestarias habrán de soportar en mayor grado el necesario ajuste. El análisis del Presupuesto para 1997 ha de quedar, por el momento, en espera de que se disponga de la suficiente información para emitir opiniones responsables.

Es ese sentido de la responsabilidad el que ha aconsejado contar con la opinión de José Barea sobre un tema que ha suscitado fuertes discusiones entre gobierno y oposición. Nos referimos al "desfase" presupuestario que motivó la concesión de créditos extraordinarios por importe de más de 700.000 millones de pesetas a través del Real Decreto-ley 12/1996, de 26 de julio, y que, de modo directo, influye en la cuantificación del déficit público. La detallada y clara explicación que ofrece el profesor Barea en su artículo en este número pone de manifiesto —una vez más— su profundo conocimiento de las interioridades del sistema presupuestario español, y justifica cumplidamente la necesidad de proceder, como ya se ha hecho a través del proyecto de ley por el que se adoptan medidas encaminadas al reforzamiento de la disciplina presupuestaria, y habrá de potenciarse mediante un nuevo texto de la Ley General Presupuestaria, a la cumplida revisión de nuestros procedimientos de aprobación y ejecución del gasto público. De la importancia que los temas presupuestarios tienen desde la perspectiva económica y política nos da cumplida idea el hecho de que el tema del "desfase" presupuestario haya sido recogido por la prensa internacional —concretamente la suiza—, como puede verse en el *Resumen de Prensa*.

La financiación autonómica

El segundo tema sobre el que ha de llamarse la atención es el relativo a la financiación de las comunidades autónomas. La Fundación FIES de CECA ha manifestado reiteradamente su interés por el seguimiento de las cuestiones que suscita, e incluso el pasado mes de julio fue objeto de tratamiento en un Curso de Verano desarrollado en Ronda (Málaga), en el seno de la Universidad Complutense y organizado por la propia Fundación, en colaboración con la Fundación Unicaja-Ronda. Tratando de brindar nueva información sobre el estado actual de la cuestión, se incorpora un trabajo de Fernando Becker, en el que, situándose previamente en el marco teórico de lo que habitualmente se conoce como "federalismo fiscal", señala las líneas básicas por las que han discurrido los pactos alcanzados con los nacionalistas catalanes para abrir el camino a un mayor grado de corresponsabilidad fiscal.

El nuevo modelo de financiación autonómica, aprobado por el Consejo de Política Fiscal y Financiera el día 23 de septiembre —con el rechazo de las comunidades autónomas socialistas de Andalucía, Extremadura y Castilla la Mancha y la amenaza de posibles recursos de inconstitucionalidad—, se apoya en el informe sobre el sistema de financiación autonómica y sus problemas emitido por un grupo de expertos independientes en marzo de 1995. En él, se establecieron posibles vías para la evolución del sistema que aparecen ahora parcialmente recogidas por el Consejo de Política Fiscal y Financiera. El nuevo modelo previsto para el quinquenio 1987-2001 queda caracterizado por los siguientes rasgos fundamentales.

1. La actual cesión del 15% del Impuesto sobre la Renta a las comunidades autónomas se elevará hasta el 30%, atribuyéndoles además un cierto grado de capacidad normativa, que se extiende no sólo a la posibilidad de fijar los tipos de gravamen en la parte autonómica de la tarifa —que exige la reducción de los tipos estatales—, sino también a la regulación de algunas deducciones.

2. Se reconocen, asimismo, facultades normativas en los tributos cedidos (impuesto sobre el patrimonio, sobre sucesiones y donaciones, transmisiones patrimoniales y tasas sobre el juego).

3. Se constituye un fondo de garantía de 200.000 millones de pesetas en el quinquenio, cuyo objeto es garantizar que ninguna autonomía tendrá un crecimiento de sus recursos inferior al 90% del crecimiento medio de las demás.

4. Asimismo, se garantiza que en el 2001 la financiación por habitante de una comunidad no podrá ser inferior al 90% de la financiación media por habitante del conjunto.

5. Se desarrollará el fondo de nivelación de servicios, dotándolo en 1997 con 10.000 millones, para dar aplicación efectiva al artículo 15 de la LOFCA.

6. La participación en los Ingresos del Estado aumentará de acuerdo con una cesta de impuestos (ITAE), y no conforme al IPC o al PIB nominal.

7. El gobierno se compromete a descongelar el Fondo de Compensación Interterritorial, que se encuentra inalterado desde 1993, en 128.000 millones.

Como es obvio, el contenido político de estas previsiones queda fuera de toda duda. Si se añade que en este año ha de procederse a la revisión del cupo del País Vasco y que el gobierno mantiene una posición por lo menos reticente en cuanto a las medidas fiscales para atraer inversión empresarial hacia el País Vasco, no parece aventurado afirmar que la financiación autonómica va a continuar ocupando las primeras páginas de la prensa económica en los meses que han de venir.

Y es que en el fondo del problema autonómico laten cuestiones de mayor calado: lo que está ahí soterrado es el sentido profundo de la realidad histórica de España. No hemos resistido la tentación de abrir en este "Cuaderno" una ventana a un paisaje más amplio que el económico en sentido estricto, en que habitualmente nos movemos, para gozar de la lectura del trabajo de Carlos Seco Serrano que, bajo el significativo título "España, nación de naciones", contiene la conferencia pronunciada para clausurar el Curso de Ronda a que antes aludíamos. Frente al centralismo que pretende confundir España con Castilla o a las tendencias disgregadoras de algunos nacionalismos periféricos, que buscan negar la entidad nacional de España, el profesor Seco encuentra en la raíces de la historia los elementos necesarios para permitir el desarrollo de España como entidad unitaria en la diversidad de los pueblos que la integran. Una visión muy personal y sugerente de un respetado maestro, que "Cuadernos" ofrece a la atención de sus lectores.

Sanidad y pensiones: la frontera entre lo público y lo privado

El incremento del gasto público en la financiación del sistema sanitario ha sido otro de los temas que han provocado conmociones en las últimas semanas. El llamado "recetazo" ha sido la materialización concreta del conjunto de cuestiones que esta materia suscita. De ahí que se haya recabado de un experto, como es el profesor Guillem López Casasnovas, un breve artículo en el que, de forma sencilla, se aclaren las distintas opciones que son posibles para conseguir una financiación equilibrada de algo que tan directamente nos afecta como es nuestra propia salud.

En el mismo sentido, J. Salvador Gómez Sala efectúa una seria crítica a la propuesta de reforma del sistema de pensiones que el ex-ministro chileno José Piñera ha elaborado por encargo del Círculo de Empresarios. Como es ya bien sabido, la propuesta consiste básicamente en pasar del actual sistema de reparto (con base en el cual trabajadores en activo financian con sus aportaciones las prestaciones a los pasivos) a un sistema de capitalización (en virtud del cual

cada uno forma, mediante sus aportaciones durante su vida laboral, un fondo que será el que financie su pensión cuando alcance la jubilación). El profesor Gómez Sala pone de manifiesto no sólo las profundas diferencias existentes entre Chile y España, sino también el grave problema que supone la necesidad de que, en la fase de transición, los activos hayan de financiar las pensiones de los jubilados (reparto) y proveer los fondos que permitirán pagar las propias en el futuro (capitalización). En su opinión, nuestro actual sistema de reparto, mediante los ajustes y retoques oportunos, puede conservar importantes ventajas sobre la debatida propuesta de José Piñera.

Efectos de la Ley de Ordenación del Comercio Minorista

Mónica Melle enjuicia críticamente la eficacia de la Ley de Ordenación del Comercio Minorista como elemento para corregir los defectos que se observan en el sector español de la distribución comercial.

España es, todavía, muy diferente del resto de Europa en cuanto a las características del sector de distribución comercial, que aparece excesivamente atomizado. Un comercio tradicional de dimensión reducida, con escaso nivel de formación, y que puede acceder con dificultad a las nuevas tecnologías, se ve enfrentado a las poderosas cadenas de hipermercados y supermercados, capaces de atender con mayor eficacia las necesidades de una clientela que, en su comportamiento, en sus gustos y en la forma de acceder a las compras, ha cambiado profundamente.

La nueva ley, excesivamente reglamentista, no ha contribuido a la necesaria adaptación del comercio tradicional a unas nuevas circunstancias que exigen de él una mayor especialización, ofreciendo al cliente lo que las grandes superficies no son capaces de dar. Y ello requiere una profunda reestructuración que modernice el sector de la forma menos traumática posible.

Sistema financiero: permanente actualización

Seis trabajos integran la sección de "Cuadernos" dedicada al sistema financiero, y todos ellos suponen el seguimiento de nuevas situaciones o de problemas que ya están en el horizonte próximo.

— El primero, de Agustín Márquez, Subdirector General responsable del Área Tecnológica de CECA, describe espléndidamente en qué consiste ese nuevo fenómeno que se denomina "banca telefónica". Iniciada en su modalidad de *telemarketing*, para ofrecer al cliente el mayor número de productos y servicios financieros, en los últimos años se observa un fuerte despegue de su modalidad de canal de acceso a los servicios financieros. Primero, el sistema fue utilizado por entidades que tenían una red de oficinas menos densa y encontraban en la banca telefónica un método de suplir esa carencia, pero muy pronto fueron seguidas por el resto de las entidades. El desarrollo tecnológico, que es, en definitiva, el que hace posible esta nueva forma de operar, facilitará el desarrollo de estos nuevos canales de distribución bancarios, lo que obligará, en la red tradicional de oficinas, a intensificar la gestión personalizada de los clientes más rentables.

— El segundo de los artículos —"Mercado potencial de banca-seguros"— de Ramón Martínez Vilches, Director del Área de Seguros de la Corporación de Caja Madrid se ocupa de la comercialización de productos de seguros por redes bancarias. Cinco conclusiones resumen su posición ante este problema: 1) la conveniencia de eliminar las fronteras existentes en la normativa societaria respecto a los mercados de pensiones y seguros; 2) la potencialidad de crecimiento

de los productos vinculados o relacionados con las actividades bancarias, ya sean productos sustitutivos, como los planes de pensiones y los seguros de vida-ahorro, o complementarios, como los relativos al negocio hipotecario: multirriesgo hogar, incendio y amortización de préstamos; 3) la dimensión del mercado depende no sólo de la vinculación de la comercialización de los seguros por la banca, sino también de otros factores externos: aumento del nivel de renta o tratamiento fiscal, por ejemplo; 4) la presencia de la banca en el negocio asegurador estará condicionada por la evaluación de otras alternativas: inversión en otros mercados geográficos o en otros negocios o sectores industriales, experiencia y oportunidades, etc; 5) la estrategia competitiva de la banca, basada en el liderazgo en coste, requiere analizar la cadena del valor del negocio banca-seguro, modificando los esquemas organizativos y pasando desde una orientación de banca de productos a otra de banca de clientes.

— El tercer trabajo, debido a Juan Basurto, asesor financiero de AEB, recoge su Intervención en el Curso de Verano desarrollado en La Coruña por la Fundación FIES, en colaboración con la Caja de Galicia, en el seno de la UIMP. El tema —que también será clave en los próximos meses— fue el relativo a las implicaciones que tendrá la implantación del "euro". Con rigor, confecciona una lista de cuestiones que van desde la desaparición de áreas de negocio relacionadas con los cambios de divisas hasta las implicaciones que tendrá en los contratos vigentes en los que haya referencias a una moneda determinada de las que hayan de sustituirse por el "euro".

— El cuarto trabajo lleva por título "El mercado de deuda autonómica: situación y perspectivas", y ha sido elaborado por el grupo AFI, Consultores de las Administraciones Públicas. Se destaca en él cómo las comunidades autónomas han ido alterando la estructura de su endeudamiento, pasando de la financiación a través de créditos bancarios al recurso al mercado de capitales mediante programas regulares de emisión de deuda que permitan una colocación de los valores más fluida y a mejores precios, y ello dentro de los escenarios de consolidación presupuestaria.

— El profesor Ángel Almoguera se ocupa de la titulación de la deuda nuclear, cuestión que ya ha sido anteriormente abordada por otros trabajos en "Cuadernos", pero cuya importancia ha aconsejado contar con más de una opinión respecto de la forma en que se ha tratado de resolver el gravísimo problema financiero que planteaba la moratoria nuclear. Su importancia radica no sólo en su utilidad para el supuesto concreto al que este trabajo se refiere, sino en el camino que abre esta experiencia para su aplicación en otros supuestos en los que el volumen de fondos y los problemas estructurales de financiación puedan aconsejar acudir a este procedimiento.

— Por último, Antonio Hernández, Subdirector General de Legislación y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda, da cuenta de la aparición del Real Decreto 692/1996, sobre régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito, que viene a establecer el nuevo estatuto jurídico de las antiguas entidades de crédito de ámbito operativo limitado (ECAOL), es decir, las sociedades de arrendamiento financiero, las entidades de financiación y *factoring*, las sociedades de crédito hipotecario y las extintas sociedades mediadores del mercado de dinero. Esta norma obliga a que tales entidades opten, antes de 1 de enero de 1997, por convertirse en bancos o en establecimientos financieros de crédito, o procedan a su disolución. Habrán de contar con un capital mínimo de 850 millones de pesetas, revestir forma de sociedad anónima y cumplir los demás requisitos que establece el Real Decreto en relación con sus directivos y su organización administrativa y contable. A diferencia de las antiguas ECAOL, que sólo podían realizar un tipo concreto de operación de activo (p. ej. *factoring*, los establecimientos financieros de crédito podrán realizar varias actividades de las que se les atribuyen (préstamos o créditos, *factoring*, arrendamiento financiero, emisión y gestión de tarjetas de crédito, avales y garantías).

En cuanto a operaciones pasivas, se les prohíbe expresamente la capta-

ción de fondos reembolsables del público en forma de depósito, préstamos, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, quedando, consecuentemente, excluidos de la obligación de adherirse a fondos de garantía de depósitos.

Los informes económicos Internacionales: los mismos problemas, las mismas recetas

La sección de *Economía Internacional* recoge una síntesis, elaborada por Ricardo Cortes, de tres documentos. El primero es el informe semestral del Fondo Monetario Internacional sobre perspectivas económicas mundiales. Los otros dos, de la OCDE, describen las perspectivas del empleo y las posibles estrategias para reducir el paro.

Ninguno de ellos es especialmente novedoso. El Fondo Monetario Internacional se muestra, en general, optimista en cuanto al estado de la economía y del sistema financiero mundial, y repite las recomendaciones relativas a la reducción del déficit y la deuda pública, el mantenimiento de tasas de inflación bajas y la necesaria eliminación de las rigideces estructurales en el mercado de trabajo.

Algo muy semejante cabe decir respecto de la posición de la OCDE en materia de empleo y reducción del paro. No hay, en este punto, soluciones mágicas que permitan romper de un solo golpe una situación cuyo diagnóstico se ha realizado en múltiples ocasiones. Hay, pues, que continuar por el camino tantas veces recomendado de flexibilizar el mercado y potenciar la formación, favoreciendo todo tipo de condiciones que impulsen la inversión y la creación de nuevos puestos de trabajo.

La atalaya de los periodistas

Miguel Angel Noceda subraya en *Punto de Vista* tres aspectos fundamentales de la reciente actualidad:

1) En primer lugar, la asistencia del ministro de Economía y Hacienda a la reunión informal del ECOFIN celebrada en Dublín sobre la Unión Monetaria Europea el 21 de septiembre; 2) en segundo lugar, los anuncios de movilizaciones en contra de la congelación salarial de los funcionarios, y 3) en tercer lugar, la nueva financiación autonómica. Junto a estos tres datos básicos, la presentación de la Ley de Acompañamiento de los Presupuestos para 1997, en la que se incluyen la creación de tasas y el nuevo Impuesto del 4% sobre los seguros, componen un cuadro que, previsiblemente, ha de animar el debate gobierno-oposición en el final del año.

Y, como no podía ser menos, también son los problemas de la Unión Monetaria los que priman en la prensa internacional, cuyo resumen brinda, como es habitual, Ramón Boixareu, con la colaboración para la prensa alemana de José María Más.

Información Bibliográfica

El inicio del curso no sería tal sin la tópica recomendación de los libros de texto que todo estudioso debe manejar durante el año. Cuatro recomendaciones se contienen al respecto en la información bibliográfica.

— Matrimonio, familia y economía.— Francisco Cabrillo

No es frecuente en la literatura española contar con obras de economía que tomen a la familia como elemento central de su análisis. Afortunadamente, ese hueco se puede considerar que empieza a colmarse, y, a esos efectos, la obra del profesor Cabrillo, que comenta y critica ampliamente Ignacio Palacios, ha de ser recibida con satisfacción y recomendada su lectura.

— El Estado de Bienestar.— Coordinador Eugenio Recio

Una y otra vez se insiste en que el viejo Estado del bienestar se encuentra en crisis, que ya no será posible continuar ofreciendo unas prestaciones sociales como las que hasta ahora se han ofrecido por las naciones más desarrolladas y que las exigencias del crecimiento económico y de la competencia las hacen inviables.

En esta obra, encargada a ESADE por la Generalidad de Cataluña, se trata justamente de determinar si esas afirmaciones son o no ciertas y en qué medida han de introducirse reformas para mantener los actuales niveles de protección sin que el desarrollo económico sufra por ello. Antonio Redecillas, con su habitual meticulosidad, comenta este trabajo, para los lectores de "Cuadernos".

— Dirección y organización de entidades financieras.— Enrique Castelló

El profesor Castelló, Catedrático de Organización de Empresas de la Universidad Complutense, ofrece este manual de indiscutible utilidad no sólo para los estudiantes universitarios, sino también para los profesionales del sector bancario. Mónica Melle detalla y enjuicia su contenido en una amplia nota bibliográfica.

— La recesión de los noventa.— *Moneda y Crédito*, nº 202

Los seis trabajos que fueron objeto de debate en el VIII Simposio de la Revista *Moneda y Crédito*, celebrado en Madrid a finales del pasado año 1995, sobre el tema "¿Qué causó la recesión de los noventa en España?" son ahora publicados en este número de la Revista. José Luis Raymond resume su contenido y avala su interés para un amplio espectro de lectores.

COMENTARIOS AL REAL DECRETO-LEY 12/1996, DE 26 DE JULIO(*)

José Barea
Catedrático Emérito de la Universidad Autónoma de Madrid

1. Introducción

La aprobación por el gobierno del Real Decreto-Ley 12/1996, concediendo créditos extraordinarios para atender obligaciones de ejercicios anteriores, ha desatado una fuerte polémica, efectuándose declaraciones por algunos de los participantes de que las discrepancias no tienen realmente importancia, ya que se deben exclusivamente a la aplicación de criterios contables diferentes, dando a entender que la aplicación de uno u otro criterio contable carece de importancia.

El Director de la Fundación Fondo para la Investigación Económica y Social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (FIES) me ha solicitado un artículo sobre el tema planteado como profesor universitario de Hacienda Pública, experto en el tema, que pudiera clarificar la cuestión desde el punto de vista doctrinal.

Como creo que los principios contables constituyen hoy el fundamento de la contabilidad, vamos a tratar este tema a continuación.

Para el profesor Cea(1), el cuadro de principios contables debería ser un conjunto deductivo de reglas o soluciones para los diferentes hechos o transacciones inspiradas en la verdadera esencia o lógica económico-financiera de los hechos, esto es, una compilación sistematizada de soluciones contables a la luz de la racionalidad económico-financiera de los hechos, ya que ello sí garantizaría la solidez y coherencia conceptual de las soluciones a aplicar.

Hasta época relativamente reciente, el empirismo constituía la base de la contabilidad. Esta fase ha quedado completamente superada, siendo los

países anglosajones los que iniciaron la andadura de dotar a aquélla de unos principios que racionalizaran la disciplina contable.

En una primera etapa, sin embargo, la finalidad de los principios contables fue resolver cuestiones concretas y aspectos puntuales de la práctica. Es posteriormente, como dice Jorge Tua(2), cuando la regulación contable trata de encontrar un sustento racional a sus planteamientos, cuando tiende especialmente a la formalización de la disciplina.

Por esta razón, entendido en su sentido amplio, el concepto de principio generalmente aceptado incluye(3):

- Los fundamentos básicos de la disciplina contable, configurados como macrorreglas, cualquiera que sea su naturaleza conceptual.
- Las reglas concretas, aplicables a situaciones o hechos específicos.

La primera acepción permite acuñar una definición bastante precisa del término principio contable: macrorregla general, vinculada a un propósito u objetivo concreto, deducida de la aplicación de la teoría general a un supuesto específico, de la que se derivan las reglas detalladas del sistema contable.

Todo sistema contable, ya sea de la empresa, de los entes públicos o de la economía nacional, necesita de unos principios contables que constituyan su fundamento básico, que permita articular racionalmente el sistema y emitir las normas concretas aplicables a hechos específicos(4).

La primacía de la contabilidad de empresas en

su nacimiento ha dado lugar a que en dicho campo se haya desarrollado una abundante literatura y doctrina sobre los principios contables. Todos los países desarrollados tienen hoy día, en el campo empresarial, unos principios contables, bien emitidos por asociaciones profesionales, que se han convertido en generalmente aceptados por los contables y auditores (modelo del mundo anglosajón), bien dictados por los poderes públicos y, por tanto, de obligatorio cumplimiento (modelo del mundo latino). En España existe un modelo mixto, ya que en sus comienzos los principios fueron emitidos por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), convirtiéndose en generalmente aceptados por los profesionales, y a partir de 1990 el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, organismo público, ha empezado a dictar principios contables de aplicación obligatoria.

En el ámbito de la contabilidad de la empresa, una cuestión muy debatida es si los principios contables son el instrumento adecuado para alcanzar la imagen fiel que, de acuerdo con la Cuarta Directiva de la CEE, de julio de 1978, deben dar las cuentas anuales del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de una sociedad (es decir, de la actividad económica de la empresa).

Para AECA, los principios contables tienen por objeto alcanzar la imagen fiel(5), y en el Plan General de Contabilidad(6) se dice que la imagen fiel es el corolario de aplicar sistemática y regularmente los principios contables, entendiendo éstos como el mecanismo capaz de expresar la realidad económica de las transacciones realizadas. Esta opinión no es, sin embargo, totalmente compartida por la doctrina.

Así, para el profesor Cea(7), los principios de contabilidad generalmente aceptados son un instrumento que no puede anteponerse al objetivo de que se respete la naturaleza económico-financiera de los hechos empresariales. En la misma línea de pensamiento, el profesor Rivero(8) considera que los principios contables deben ser definidos una vez tenidos en cuenta el entorno y los objetivos que se persiguen con la información a la cual se van a aplicar esos principios.

De lo expuesto por ambos profesores podemos deducir que una aplicación estricta de los principios contables generalmente aceptados puede condicionar, en determinados supuestos, la realidad de la información sobre la actividad económico-financiera de la empresa. Sin embargo, tiene la gran ventaja práctica de que el conjunto de dicha información reúne unas características de homogeneización aptas para efectuar comparaciones globales en el espacio y en el tiempo, evitando los resultados dispa-

res que, de no existir los principios contables, se producirían.

Aun con todas las salvedades doctrinales expuestas, podemos decir que los principios contables constituyen la vía a través de la cual la información contable permite acercarse al objetivo de imagen fiel.

En la contabilidad de los entes públicos, la normalización contable —y por ende, la emisión de principios contables públicos— tuvo un fuerte retraso en relación con la contabilidad empresarial. Se señala 1934 como el comienzo de la normalización contable, hecho que sucede en los Estados Unidos, aunque realmente puede situarse en 1974 el comienzo de la emisión de normas contables(9).

En España, el proceso de normalización de la contabilidad pública podemos decir que se inicia en 1977 con la aprobación de la Ley General Presupuestaria. En el Plan General de Contabilidad Pública de 1981 se incluye un apartado referente a los criterios de valoración, donde se reproducen, casi literalmente, los cuatro principios contables (del precio de adquisición, de continuidad, del devengo y de gestión continuada) que aparecían en el Plan General de Contabilidad de la Empresa de 1973.

En 1990, la Intervención General de la Administración del Estado ha publicado el *Documento nº 1 Principios contables públicos*, fruto del trabajo desarrollado por la Comisión para la elaboración de Principios y Normas de Contabilidad Pública, constituida por resolución de la Secretaría de Estado de Hacienda de septiembre de 1989, que han sido incorporados, con pequeñas modificaciones, al Plan General de Contabilidad aprobado por Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de mayo de 1994.

En el Nuevo Plan General de Contabilidad Pública se dice que "*la aplicación de los principios contables deberá conducir a que las cuentas anuales, formuladas con claridad, expresen la imagen fiel del patrimonio de la situación financiera, de la ejecución del Presupuesto y de los resultados la entidad*", resultando, por tanto, que considera los principios contables como el mecanismo capaz de expresar la realidad económica de las transacciones realizadas. Sin embargo, dado el principio de legalidad a que están sujetas las transacciones que han de reflejarse en el Presupuesto, los principios que regulan la contabilidad presupuestaria pueden chocar a veces con la lógica económica de los principios que regulan el ámbito de la contabilidad económico-patrimonial.

La Contabilidad Nacional no podía permanecer

ajena al establecimiento de un cuadro de principios contables que constituyera su estructura básica. Pasamos seguidamente a analizar esta cuestión.

El Sistema de Cuentas Nacionales de Naciones Unidas de 1970 (SCN) no contiene un apartado expreso dedicado a los principios contables del SCN, sino que aparecen enunciados al tratar determinados tipos de operaciones.

El Sistema Europeo de Cuentas Económicas Integradas de 1970 (SEC) dedica su capítulo VII, bajo la denominación de reglas de contabilización, a recoger el conjunto de principios y convenios contables del SEC, que condicionan la contabilización de las transacciones realizadas por los diferentes agentes económicos del país y, por tanto, la información económica suministrada y los resultados que pueden obtenerse del análisis de la actividad de dichos agentes económicos.

El SEC *"constituye un conjunto coherente y detallado de cuentas y cuadros, cuyo fin es dar una visión sistemática, comparable y lo más completa posible, de la actividad económica de cada país miembro, siendo tarea esencial de todo sistema de contabilidad nacional dar una representación del circuito económico que sea clara y adaptada a las necesidades del análisis, de la previsión y de la política económica"*.

Lo mismo que en la contabilidad de empresas y en la contabilidad pública, los principios contables del SEC constituyen el mecanismo capaz de expresar la realidad económica de las transacciones realizadas en cada nación, haciendo posible que de su aplicación sistemática (y de la regulación de las cuentas y cuadros del SEC) resulte la imagen fiel de la actividad económica de cada país comunitario.

De lo que hemos expuesto resulta que en los ámbitos de los sectores público, empresarial y de la nación, la contabilidad se asienta científicamente en unos principios contables. De aquí la importancia que éstos tienen para conocer la realidad de la actividad económica de los agentes, no tratándose por tanto de una cuestión baladí, sino de algo fundamental para conocer los verdaderos resultados de dicha actividad.

2. Nacimiento de las obligaciones a que se refiere el Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, por el que se conceden créditos extraordinarios por importe de 721,2 miles de millones de pesetas destinados a atender obligaciones de ejercicios anteriores

La Intervención General de la Administración del

Estado revisó y verificó la documentación aportada por los gestores de los departamentos y organismos con competencia para la tramitación de los expedientes generadores de los gastos, poniendo de manifiesto la realización de gastos por un importe de 721.169.740 miles de pesetas, que no contaban con cobertura presupuestaria(10).

La cuestión que se presenta es si existían, en 31 de diciembre de 1995, obligaciones que dieron lugar a gastos sin cobertura presupuestaria, y qué finalidades tuvieron dichos gastos.

El texto refundido de la Ley General Presupuestaria, aprobado por Real Decreto Legislativo 1091/1996, de 23 de septiembre, establece, en su artículo 42, que *"las obligaciones económicas del Estado y de sus Organismos Autónomos nacen de la Ley, de los negocios jurídicos y de los actos o hechos que, según Derecho, las generen"*.

Por lo que se refiere a las obligaciones incluidas en el Anexo I del Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, ya citado, por un importe de 197.273.855 miles de pesetas, es evidente su existencia en 31 de diciembre de 1995, ya que para atender las mismas fueron concedidos los siguientes anticipos de tesorería: para satisfacer a la Unión Europea sanciones y rectificaciones de cuentas (exceso de producción de cuota láctea, pagos fuera de plazo y correcciones financieras de otros sectores); cobertura por el Banco de España de las diferencias de cambio de las divisas obtenidas en préstamos concedidos a concesionarios de autopistas de peaje y, finalmente, a los ayuntamientos para la devolución de recargo del IRPF declarado inconstitucional por sentencia del Tribunal Constitucional de 19 de diciembre de 1985.

Y dichos anticipos de tesorería fueron concedidos como consecuencia de la existencia de obligaciones derivadas de una Ley (artículo 65, uno b) de la Ley General Presupuestaria).

En relación con las obligaciones del Anexo II del repetido Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, por importe de 28.186.196 miles de pesetas su existencia en 31 de diciembre de 1995 queda probada por el hecho de que se habían remitido a las Cortes Generales créditos extraordinarios por importe de 4.009.775 miles de pesetas, que resultaron caducados en aplicación del artículo 207 del Reglamento del Congreso de los Diputados al disolverse las Cortes Generales, y el resto, por importe de 24.176.421 miles de pesetas, porque la Administración hizo expreso reconocimiento de las obligaciones al iniciar la tramitación de los correspondientes créditos destinados a cubrir el déficit de explotación de la Compañía Transmediterránea y Ferrocarriles de Vía Estrecha de ejercicios anteriores a 1995,

CUADRO NÚM. 1

	PESETAS	
Cumplimientos de Sentencias		4.602.012.000
Intereses de demora, Sentencia T.S. de 26/1/1995	834.690.000	
Liquidación a Pescanova,, S.A. Sentencia T.S. 5/3/1993.....	1.907.485.000	
Sentencia T.S. sobre F.C.I. de 1989.....	1.267.600.000	
Indemnizaciones Programa Peste Porcina.....	592.237.000	
Subvenciones a satisfacer a empresas, por dotación insuficiente en los créditos correspondientes.....		12.260.368.000
FEVE déficit explotación de 1993.....	7.665.104.000	
Transmediterránea,, S.A. déficit de explotación de 1994.....	4.595.264.000	
Subvenciones a particulares, por dotación insuficiente en los créditos correspondientes.....		7.565.781.000
Residentes no peninsulares traslado aéreo y marítimo.....	6.349.525.000	
Síndrome tóxico.....	801.061.000	
Indemnizaciones extracción de moluscos.....	415.195.000	
Compensación déficit de gestión Hospital Clínico y Provincial de Barcelona.....		3.758.035.000
TOTAL.....		28.186.196.000

cuya obligación surge de las normas reguladoras de la prestación de dichos servicios (12.260.368 miles de pesetas), o a atender diversas obligaciones anteriores a 31-12-1995 derivadas de leyes, o normas, o de hechos o actos que las han generado (11.916.053 miles de pesetas) tales como las bonificaciones a residentes no peninsulares por traslado a la Península y regreso por vía marítima, subvenciones al tráfico aéreo regular ante la Península y el Archipiélago Balear, así como entre las Islas Baleares, subvención al tráfico aéreo regular entre la Península y Ceuta y Melilla, al Hospital Clínico y Provincial de Barcelona para compensar déficit de gestión y regularizar subvenciones de explotación, prestaciones económicas y sociales del síndrome tóxico, indemnizaciones Auto 19-1-96 del Juzgado de lo Social nº 9 de Madrid, relativo al programa de erradicación de la peste porcina africana, e indemnización a damnificados, extracción de moluscos bivalvos (cuadro núm. 1).

Por último, en relación con las obligaciones del Anexo III del reiterado Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, por importe de 495.709.689 miles de pesetas, su existencia en 31 de diciembre de 1995 es evidente, ya que en la mayoría de los casos dichas obligaciones han surgido de los negocios jurídicos realizados entre la Administración y los interesados, y éstos habrían realizado antes de dicha fecha la prestación de los servicios o la realización de las

inversiones y de los suministros a la Administración, como aparece en las facturas unidas al expediente, y en otros casos proceden de las aportaciones del Estado al régimen de la previsión social de los funcionarios públicos de conformidad con la normativa en vigor o de la cobertura de insuficiencias en las subvenciones de explotación a RENFE, según Contrato Programa correspondiente a los ejercicios 1994 y 1995 (cuadro núm. 2).

3. ¿Tenían cobertura presupuestaria las obligaciones citadas en el apartado anterior?

Del análisis efectuado en el apartado anterior se desprende que, en 31 de diciembre de 1995, existían obligaciones económicas del Estado por un importe de 721,2 miles de millones de pesetas (las comprendidas en los Anexos I, II y III del Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio), nacidas de conformidad con lo establecido en el artículo 42 de la Ley General Presupuestaria.

Sin embargo, dichas obligaciones carecían de cobertura presupuestaria, por lo que, de conformidad con el artículo 43.1 de la Ley General Presupuestaria, sólo podrían ser exigibles cuando se arbitraran los correspondientes créditos presupuestarios.

Ante tal situación, el nuevo gobierno se ha visto obligado a dar la oportuna cobertura presupuestaria a dichas obligaciones económicas, y, dado el carácter urgente e ineludible de las necesidades que se trata de atender, ha concedido por el Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, créditos extraordinarios por importe de 721.169.740 miles de pesetas.

Aunque, de dicho importe, 197.273.855 miles de pesetas han sido pagados a través de anticipos efectuados de conformidad con lo establecido en el

CUADRO NÚM. 2

CAPÍTULO	IMPORTE	PORCENTAJE
I.....	44.455.582	8,97
II.....	54.036.787	10,90
III.....	17.601	0,00
IV.....	132.314.688	26,69
VI.....	182.917.536	36,90
VII.....	81.967.495	16,54
TOTAL.....	495.709.689	100,00

artículo 65.1 de la Ley General Presupuestaria, era necesario conceder los créditos extraordinarios por el importe total de las obligaciones, si bien parte de los mismos se destinan a cancelar los citados anticipos, y en consecuencia no tendrán efectos monetarios.

Puede, por tanto, afirmarse que en 31 de diciembre de 1995 existía un agujero presupuestario por un importe de 721,2 miles de millones de pesetas, ya que se habían generado obligaciones sin cobertura presupuestaria.

Es bien cierto que las obligaciones del Anexo I eran conocidas por la Administración, y que para satisfacer esas obligaciones se habían efectuado anticipos de tesorería; para las incluidas en el Anexo II, la Administración conocía dichas obligaciones, ya que se había iniciado la tramitación de los oportunos créditos extraordinarios y para las obligaciones incluidas en el Anexo III, la Administración conocía parte de las mismas, como lo demuestra el hecho de que fueron satisfechas con cargo a los créditos del Presupuesto de 1996. Que la Administración conociera el nacimiento de las citadas obligaciones no quiere decir que tuvieran cobertura presupuestaria, y por tanto puede afirmarse la existencia de un agujero presupuestario al existir un gasto sin crédito.

4. Año al que debe imputarse las obligaciones a que nos venimos refiriendo

El texto refundido de la Ley General Presupuestaria establece, en el número 1 del artículo 63, que *"con cargo a los créditos del estado de vastos de cada presupuesto sólo podrán contraerse obligaciones derivadas de adquisiciones, obras, servicios y demás prestaciones o gastos en general que se realicen en el año natural del propio ejercicio presupuestario"*.

Tal precepto de imputación de obligaciones al año en que surjan es claro, estableciendo la Ley, de manera terminante, el principio de imputación temporal de la transacción al año en que surge la obligación.

La interpretación extensiva de tal precepto ha surgido como consecuencia de lo dispuesto en el número 2 del propio artículo 63 de la Ley General Presupuestaria, que dice *"No obstante lo dispuesto en el número anterior, se aplicarán a los créditos del presupuesto vigente en el momento de expedición de las órdenes de pago, las obligaciones siguientes: b) las derivadas de compromisos de gasto debidamente adquiridos en ejercicios anteriores"*.

La interpretación errónea que se ha venido dan-

do es que los compromisos de gasto debidamente adquiridos en un año podrán generar obligaciones en dicho año sin que existiera crédito presupuestario, y después aplicar dichas obligaciones a créditos de los años siguientes. Se transformaba así nuestro presupuesto en un presupuesto de caja, contraviniendo lo establecido en el artículo 48 de la Ley General Presupuestaria.

Realmente, lo que con tal modificación de la Ley General Presupuestaria de 4 de enero de 1997 se hizo es distinguir entre créditos de compromiso de gasto y créditos para contraer obligaciones, de forma tal que puede adquirirse un año un compromiso de gasto, pero la realización del mismo (obras, adquisiciones, servicios, etc.) sólo podrá efectuarse en el año en el que exista crédito presupuestario. Así, en el año 1995 puede adquirirse el compromiso de que se suministre una determinada cantidad de un bien, pero si no hay crédito en el año, el suministro se realizará en el año 1996 (si en él existe crédito); no pudiendo realizarse, por tanto, en el año 1995.

Si el compromiso de gasto fuera para realizar la obra, prestación o suministro en el año, y éste excediera del crédito autorizado en el estado de gastos para dicho año, sería nulo de pleno derecho dicho compromiso, sin perjuicio de las responsabilidades a que haya lugar, de conformidad con lo establecido en el artículo 60 de la Ley General Presupuestaria.

La figura de adquirir un año compromisos de gasto para realizar en los años siguientes, sin tener que comenzar su ejecución en el año en que se efectúa el compromiso, es nueva en nuestro derecho presupuestario, y fue introducida por el artículo 7º de la Ley 33/1987, de 23 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 1988, e incorporada al texto refundido de la Ley General Presupuestaria. Con anterioridad, sólo podían adquirirse compromisos de gastos que hayan de extenderse a ejercicios posteriores a aquel en que se autoricen siempre que su ejecución se inicie en el propio ejercicio, que, además, se encuentre en alguno de los casos enumerados en el artículo 61 de la Ley General Presupuestaria y que la realización de los gastos se subordinen al crédito que para cada ejercicio autorice los respectivos Presupuestos Generales del Estado.

La nueva figura introducida en nuestro derecho presupuestario puede tener como finalidad agilizar la gestión del gasto público, cubriendo las etapas de autorización y disposición de gastos antes de que comience el ejercicio presupuestario, pero sin que ello suponga que dichos compromisos puedan generar obligaciones en el año en que se concierten. La interpretación extensiva que se ha hecho de este precepto es absolutamente ilegal.

En los informes anuales elaborados por el Tribunal de Cuentas, ha venido criticando reiteradamente la práctica de trasladar un volumen creciente de gastos a ejercicios futuros:

— En 1989, el Tribunal de Cuentas señala que no fueron aplicadas al Presupuesto obligaciones originadas en el ejercicio, que ascendían a 232.061 millones de pesetas y, por el contrario sí se imputaron a este presupuesto obligaciones generadas en años anteriores por un importe global de 184.811 millones.

— En 1990, no se aplicaron al Presupuesto gastos del ejercicio que ascienden a 353.122 millones y, sin embargo, se imputaron obligaciones generadas en ejercicios anteriores por valor de 165.506 millones. El Tribunal advierte que se superó el límite global fijado en la Ley de Presupuestos.

— En 1991, no se aplicaron al Presupuesto gastos generados en el ejercicio por importe de 705.110 millones, y por el contrario, se imputaron obligaciones generadas en ejercicios anteriores por valor de 539.758 millones.

— En 1992, quedaron sin imputar a dicho ejercicio obligaciones originadas ese mismo año y en ejercicios anteriores por un volumen de 1,2 billones de pesetas y, en cambio, se imputaron al mismo obligaciones generadas en años anteriores por valor de 626.870 millones.

— En 1993, permanecían sin aplicar al Presupuesto obligaciones originadas en 1993 y en ejercicios anteriores por un importe de 1,13 billones, al mismo tiempo que se imputan a dicho ejercicio obligaciones anteriores evaluadas en 604.487 millones.

Esta práctica ha dado lugar a que las cuentas públicas no reflejen la imagen fiel de la actividad económica del sector público. Datos tan importantes para el análisis económico del conjunto de las administraciones públicas, como la renta bruta disponible, el consumo, el ahorro, la inversión y la capacidad o necesidad de financiación están totalmente desfigurados. ¿Qué informe haría un auditor si tales hechos se dieran en la contabilidad empresarial?

Dado que las obligaciones existentes al 31 de diciembre de 1995, a que se refiere el Real Decreto-Ley 12/1996 de 26 de julio, importantes 721.169.740 miles de pesetas carecían de cobertura presupuestaria, el Plan General de Contabilidad Pública, aprobado por Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de mayo de 1994, establece que las obligaciones derivadas de gastos realizados o bienes y servicios recibidos para las que no se ha producido su aplicación a Presupuesto siendo pro-

cedente la misma, siguiendo el principio del devengo, se contabilizarán dentro del ejercicio, con aplicación a la "Cuenta 409. Acreedores por operaciones pendientes de aplicar a Presupuesto"; con dicha forma de proceder, las cuentas públicas darán la imagen fiel de la actividad económico-financiera del sector público.

El principio del devengo es definido en el Plan de Contabilidad Pública en la siguiente forma: "*la imputación temporal de gastos e ingresos debe hacerse en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, y no en el momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de aquéllos. Los gastos e ingresos que surjan de la ejecución del presupuesto se imputarán cuando, de acuerdo con el procedimiento establecido en cada caso, se dicten los correspondientes actos administrativos. No obstante, al menos a la fecha de cierre del periodo, aunque no hayan sido dictados los mencionados actos administrativos, también deberán reconocerse en la cuenta del resultado económico-patrimonial los gastos efectivamente realizados por la entidad hasta dicha fecha.*"

En aplicación de dicho precepto, el Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, establece, en su artículo 6, que los gastos correspondientes a las operaciones contenidas en el presente Real Decreto-Ley se imputarán al ejercicio de 1995 conforme al procedimiento establecido en las normas contables reguladoras de las operaciones pendientes de aplicar a presupuesto.

En Contabilidad Nacional, el Sistema de Cuentas Económicas Integradas (SEC) establece igualmente el principio del devengo como criterio para contabilizar las operaciones realizadas por los agentes económicos en la forma siguiente:

a) En las operaciones de bienes y servicios, el momento del registro, según el SEC, se determina por los siguientes convenios:

— "el consumo intermedio (P.20) de las ramas de las administraciones públicas se registra en el momento en que se compran los bienes y servicios"(11).

— "la formación bruta de capital fijo (P.41) se registra en el momento en que los bienes de capital se ponen a disposición del comprador"(12).

— "la adquisición neta de terrenos (P.71) se atribuye a la totalidad del período en el que las adquisiciones se realizan"(13).

— "la adquisición neta de activos inmateriales

(P.72) se atribuyen a la totalidad del periodo en el que las adquisiciones se realizan"(14).

De las obligaciones existentes en 31 de diciembre de 1995, a que se refiere el Decreto-Ley, tienen la consideración de consumo intermedio las correspondientes al capítulo II, "Gastos corrientes en bienes y servicios", de la estructura presupuestaria, que asciende a 54.036.787 miles de pesetas; la realización de los suministros y la prestación de los servicios al Estado se había realizado antes de 31 de diciembre de 1995, según aparece en las facturas unidas a los expedientes, reuniendo por tanto los requisitos exigidos por el SEC para que dichas transacciones se registren en el año 1995.

Igualmente, de dichas obligaciones, tienen la consideración de formación bruta de capital fijo o de activos inmateriales las correspondientes al capítulo VI, "Inversiones reales", de la estructura presupuestaria, que asciende a 182.917.536 miles de pesetas; según resulta de las certificaciones y facturas que se adjuntan al expediente, los bienes de capital y los activos inmateriales se habían puesto a disposición del Estado antes de 31 de diciembre de 1995, reuniendo, por tanto, los requisitos exigidos por el SEC para que dichas transacciones se registren en el año 1995.

b) En las operaciones de distribución, el momento de registro, según el SEC, "es el momento de exigibilidad de los pagos, esto es, según un criterio de devengo"(15).

De las obligaciones existentes en 31 de diciembre de 1995, a que se refiere el Decreto-Ley, tienen la consideración de operaciones de distribución las correspondientes a los capítulos: I., "Gastos de personal"; III. "Gastos financieros"; IV. "Transferencias corrientes", y VII., "Transferencias de capital" de la estructura presupuestaria, que ascienden a 484.215.417 miles de pesetas; según resulta de la documentación unida al expediente, dichas obligaciones eran exigibles a 31 de diciembre de 1995, y por tanto reúnen los requisitos exigidos por el SEC para que dichas transacciones se registren en el año 1995.

En razón de lo expuesto en la contabilidad pública por aplicación del principio de devengo, se han imputado al ejercicio de 1995 las obligaciones existentes en 31 de diciembre de 1995 cuya cobertura presupuestaria ha sido efectuada por el Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, en tanto en cuanto no hubieran sido ya anotadas en cuentas con anterioridad, incorporándose igualmente a las Cuentas de las Administraciones Públicas.

5. Incidencias de las obligaciones a que se refiere el Real Decreto-Ley en el déficit público

Hemos de distinguir el tipo de déficit público sobre el que las obligaciones a que se refiere el Real Decreto-Ley 12/1996, de 26 de julio, van a tener incidencia.

A estos efectos, distinguiremos entre el déficit público presupuestario y el déficit público en Contabilidad Nacional.

Como dichas obligaciones, existentes en 31 de diciembre de 1995, carecían de cobertura presupuestaria, no tienen incidencia en el déficit presupuestario del ejercicio de 1995, ya que se trata de operaciones extrapresupuestarias.

Sin embargo, en el déficit según la óptica de Contabilidad Nacional (necesidad de financiación) sí que tienen incidencia, ya que la Cuenta de las Administraciones Públicas del SEC recoge la totalidad de las transacciones realizadas por los agentes de dicho sector, cualquiera que sea el instrumento a través de las cuales aparecen contabilizadas las operaciones: Presupuesto o cuentas extrapresupuestarias.

Los gastos incluidos en el citado Real Decreto-Ley 12/1996 no van a tener una misma incidencia en la necesidad de financiación de las administraciones públicas como consecuencia de dos causas: la primera es que determinados gastos incluidos en la regularización ya se han imputado en Contabilidad Nacional al ejercicio en el cual se efectuaron, razón por la cual no van a suponer aumento alguno de la necesidad de financiación; la segunda causa se encuentra en que determinados gastos que recoge el citado Real Decreto-Ley son transferencias de fondos a otros agentes que forman parte del sector administraciones públicas, por lo que el déficit público no se ve afectado, al tratarse de mayores gastos del Estado, y, a su vez, se concederán mayores ingresos del agente receptor (organismos autónomos y administraciones territoriales).

El efecto global de la operación de regularización en dicho indicador va a ser de un aumento del déficit de 547,8 miles de millones, de acuerdo al desglose del cuadro núm. 3.

6. Conclusión

Después de lo expuesto, la principal conclusión que obtenemos es que existe una absoluta necesidad de respetar los principios contables públicos

CUADRO NÚM. 3
Incidencia de la operación de regularización presupuestaria en el déficit público
(En miles de millones)

1. Aumento del déficit del Estado		581,9
1.1. Regularización de insuficiencias	721,2	
1.2. Gastos imputados en años anteriores.....	132,1	
1.3. Gastos imputados en cuentas provisionales.....	7,2	
2. Disminución del déficit de organismos administración central		8,6
3. Disminución del déficit de administraciones territoriales.....		25,5
3.1. Comunidades autónomas	18,5	
3.2. Corporaciones locales.....	7,0	
4. Aumento del déficit público		547,8

para que las cuentas públicas reflejen la realidad de la actividad económica del sector público.

En apoyo de este objetivo, acaba de ser aprobado por el gobierno y remitido a las Cortes un proyecto de Ley de Disciplina Presupuestaria para evitar que interpretaciones laxas de las leyes que rigen el proceso presupuestario puedan dar lugar a hechos como los que hemos analizado.

NOTAS

(*) Por el que se conceden créditos extraordinarios por importe de 721.169.740 miles de pesetas destinados a atender obligaciones de ejercicios anteriores

(1) José Luis Cea, *Lecturas sobre principios contables*, AECA, Monografías, nº 13, 1989.

(2) Jorge Tua, "Los principios contables en el ordenamiento jurídico", en *Lecturas sobre principios contables*, Monografía nº 13, AECA, 1989, pág. 71.

(3) Cañibano, J., Tua, J. y López Combarros, J.L., "Naturaleza y filosofía de los principios contables", VII Congreso del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, Vigo, 1985.

(4) Una comparación de los principios de la contabilidad nacional con los de la contabilidad de empresas y la contabilidad

pública puede verse en J. Barea, "El nuevo Plan General de Contabilidad de la Empresa y el Plan de Contabilidad Nacional", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 63, abril-junio, 1990, y J. Barea, "El nuevo Plan General de Contabilidad Pública y el Plan de Contabilidad Nacional", *Revista española de Financiación y Contabilidad*, nº 79, abril-junio, 1994.

(5) Documento nº 1 de *Principios contables*.

(6) R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre. Introducción al Plan.

(7) "Sobre el deber ser y el ser de los principios de contabilidad generalmente aceptados", en *Lecturas sobre principios contables*, Monografías AECA, nº 13, págs. 50 y 51.

(8) "Los principios contables y las directrices de la Comunidad Económica Europea", en *Lecturas sobre principios contables*, Monografías AECA, nº 13, pág. 116.

(9) J. Manuel Vela, *Concepto y principios de contabilidad pública*, ICAC, 1992, pág. 321.

(10) Informe sobre actuaciones en el ámbito de la Intervención General de la Administración del Estado en el proceso de elaboración del Real Decreto-Ley 12/1996 de 26 de julio.

(11) SEC. 2ª edición, Versión española, INE, pág. 109.

(12) SEC. 2ª edición, ob. citada, pág. 109.

(13) SEC. 2ª edición, ob. citada, pág. 109.

(14) SEC. 2ª edición, ob. citada, pág. 109.

(15) SEC. 2ª edición, ob. citada, pág. 109.

LOS PROBLEMAS DE LA FINANCIACIÓN SANITARIA

*Guillem López Casanovas
Catedrático de Economía
Universidad Pompeu Fabra*

1. INTRODUCCIÓN(1)

El sistema sanitario público, en los escenarios fijados para el sector público español en la convergencia europea, atraviesa por una situación financiera muy compleja. De modo adicional a lo que reflejan objetivamente las cifras y su dinámica, se ha generado en ciertos sectores económicos el convencimiento de la imposibilidad de financiar el actual ritmo de crecimiento del gasto sanitario, a la vez que domina un sentir bastante generalizado acerca de una deficiente gestión de los recursos públicos puestos a disposición del sistema sanitario. Los déficits alcanzados (que han de entenderse también como presupuestación insuficiente) han sido destacados por políticos y medios de información como inabarcables a la vista de la precaria situación en la que se encuentran las finanzas públicas. Por otro lado, se mantienen en el sistema sanitario, pese al aumento de gasto registrado desde la década de los ochenta, un cúmulo de presiones que no permiten ser optimistas en cuanto a la posible desaceleración del gasto sanitario. Dichas tensiones van desde las expectativas ciudadanas acerca de las posibilidades del sistema sanitario, o las de negocio del complejo suministrador sanitario, hasta las aspiraciones de los profesionales a ver crecer sus rentas y desarrollar con escasas restricciones la práctica sanitaria cotidiana. La confluencia de ambos aspectos (insuficiencia financiera con sospechas de deficiente gestión, y mantenimiento de factores que impulsan el gasto) genera incertidumbre sobre el futuro de nuestro sistema sanitario, y hace muy complejo su abordaje.

Desarrollaremos en estas breves líneas una serie de consideraciones que se ofrecen a modo de reflexión para anticipar escenarios financieros futuros para nuestro sistema sanitario que encaucen los problemas antes señalados en vías que, aun sin garantizar su solución, sí al menos ayuden a encontrarla.

2. LAS OPCIONES DE FINANCIACIÓN FUTURA

No comentaremos aquí la estrategia de la mejo-

ra de la eficiencia (nuevos sistemas de asignación de recursos, cambios en la consignación de responsabilidades, incentivos a corregir la variación de las prácticas clínicas, etc.) como posible colchón de aumentos futuros del gasto, por cuanto creemos que no se trata de una alternativa, sino de un común denominador a cualquiera de las opciones futuras. Se trata, por lo demás, de un esfuerzo recurrente en el tiempo, que tiene que juzgarse en mayor medida en función de su mantenimiento que de sus posibles éxitos en determinadas coyunturas. Además, la situación financiera requiere medidas de mayor calado que las que, previsiblemente, permite la mejora de la eficiencia en la gestión del gasto sanitario.

Cuatro son, en este contexto, las opciones posibles para el abordaje de la problemática que vive hoy nuestro sistema sanitario:

a) Incrementar la financiación sanitaria pública buscando un mejor encaje, a igual presión fiscal, en el presupuesto de las distintas administraciones públicas. Ello equivale a sacrificar otras partidas de gasto público en favor de la insuficiencia sanitaria que se desea corregir de una vez por todas, y sanear la gestión.

b) Aumentar los ingresos impositivos destinados a la financiación sanitaria pública a través de variaciones en la presión fiscal, ya sea por la vía de un impuesto finalista, ya sea a través de una mayor imposición general, con o sin acompañamiento de ingresos fiscales autonómicos o locales.

c) Favorecer la sustitución de financiación pública por financiación privada, liberando a la primera de la toda la presión para acompañar futuros crecimientos del gasto sanitario público (a través de copagos, primas de seguro complementarias, precios, etc.)

d) Restringir las prestaciones, seleccionando las existentes o las futuras siguiendo criterios de coste efectividad.

Examinemos de modo separado cada una de ellas con mayor detalle.

1) El *reencajar mejor la financiación sanitaria en el gasto público* cuenta con el punto fuerte de la valoración social relativamente elevada que recibe, en términos agregados (y en algunos casos de modo dispar con ciertas opiniones individuales) nuestro sistema sanitario. Desde esta lectura, el déficit sanitario no debería de entenderse como un déficit del Ministerio o Consejería de Sanidad, sino del Estado o de la comunidad autónoma, ya que en esta misma escala o ámbito se perciben los beneficios. La complicidad del ciudadano para dicho tipo de políticas es esperable (aunque no puede ello justificar una especie de patente de corso en la financiación), y permite reforzar el papel de la autoridad sanitaria y rehuir una determinada política financiera que negligie o supedita las políticas sanitarias ante los condicionantes económicos.

El coste de oportunidad de un tipo de opción como el comentado (eliminación de otras partidas de gasto público, y posiblemente de gasto social, dada la importancia de éste en el total) se podría acompañar del compromiso en favor de una gestión del gasto mucho más rigurosa que la actual; por ejemplo, considerando el dispositivo asistencial público como agentes del sector público empresarial, bajo la dirección de un *holding* de participaciones públicas en el que distintos ministerios estuvieran representados, así como otros agentes del sector y de la comunidad en general. Con ello se favorecerían distintos contrapesos (*checks and balances*) más plurales que los actuales, y desaparecería el carácter endogámico en la gestión sanitaria pública, y hospitalaria en particular. En este nuevo contexto, la idea de fondo de garantía y la exigencia de acompañamiento de intervenciones ante reconocibles déficit de gestión aparecerían como naturales. La instrumentación de una central de balances del corte de la existente ya en alguna comunidad autónoma ayudaría a la información necesaria para las actuaciones selectivas señaladas.

2) Un *aumento de ingresos totales resultado de un incremento de la presión fiscal*. Como se sabe, esta política es contraria a los postulados de los principales partidos políticos; y ello no tanto porque sea elevado el nivel relativo de la presión fiscal española comparado con la media de la OCDE o de la Unión Europea, sino por el ritmo de crecimiento que ésta ha representado en nuestro país en las dos últimas décadas. Nuevos aumentos tienen, ciertamente, un encaje muy difícil en el escenario de competitividad al que está abocado la economía española.

La financiación adicional selectiva, si se desea tolerar por el lado de la tributación no vinculada al impuesto sobre nóminas, podría conseguirse a través de favorecer la aplicación de parte de los

tramos de financiación local o autonómica adicional por parte de aquellas comunidades autónomas que ejercen las competencias sanitarias en el marco de la corresponsabilidad fiscal. Algo similar supondría la instauración de una especie de "igualdad territorial" a partir de la financiación local en general. Incluso podría incentivarse la aplicación de dicho esfuerzo territorial adicional con políticas de subvención estatal compensatoria, desde una concepción típica del gasto sanitario público como bien de mérito, social o preferente que conviene incentivar a distintos niveles.

En lo que se refiere a la posible aplicación de impuestos afectados, sus ventajas, vinculadas a una mayor visualización de los beneficios, se han de analizar en relación con las rigideces y dependencias que pueda generar; en especial, a la vista de la elasticidad de las bases recaudatorias y de la elasticidad renta de la demanda. Seguir dicha estrategia supone romper el principio de unidad de caja, y puede acabar, en caso de generalizarse, por dejar sin financiación aquellos bienes y servicios que tienen una menor concreción en el presupuesto público: precisamente, los de beneficios mayormente indivisibles, en que se concretan buena parte de los bienes públicos.

Una versión atenuada de la afectación —que adquiere mayor razón de ser cuando se trata de la financiación coyuntural de un gasto que se sabe no va a generar efectos recurrentes— es la de comprometer, parlamentariamente, el esfuerzo fiscal adicional que se exige a la ciudadanía a la financiación del gasto social. Sin embargo, ello no puede entenderse con vinculación distinta a la que supone un compromiso político, y no como autorización legislativa a utilizar una caja con financiación separada para determinada categoría de gasto.

3) La introducción de una política que inicie la *sustitución de ingresos públicos*, en la financiación de un gasto sanitario que presiona al alza el gasto público, *por ingresos privados* resulta coherente con la idea de los escenarios de convergencia europea. En realidad, matriciar la financiación del gasto sanitario al crecimiento del PIB nominal implica renunciar a acompañar con financiación pública un gasto que se sabe está influido por el crecimiento de la renta, la educación del país, la mayor utilización vinculada al envejecimiento demográfico, etc., con una elasticidad de gasto con respecto a la renta superior a la unidad (categorización como bien de lujo). Ello abre una brecha entre las presiones de incremento del gasto total y el gasto sanitario público. Recuérdese que en las últimas dos décadas, en términos reales y capitativos, han crecido en España tanto el gasto sanitario público como el privado (y así también en términos de PIB), pero, en términos

proporcionales, el gasto sanitario público ha ganado participación sobre el total. Con el estado actual de las finanzas públicas, la extrapolación de la evolución anterior es, como vimos antes, difícilmente pensable.

3. FACTORES RELEVANTES PARA EL ANÁLISIS DEL IMPACTO DE LAS DISTINTAS OPCIONES

Una mayor participación de la financiación privada no impositiva puede provenir de tres grandes fuentes: El pago directo, total o parcial (copago), por determinados servicios, ya sea en forma de precios o primas; en este último caso, a través de primas comunitarias que otorguen cobertura complementaria por las prestaciones, concurrentes o no, que suscriban los ciudadanos. Para que la primera de las fuentes (precios) tenga importancia recaudatoria, sabemos que debería de afectar a aquellos bienes de demanda más inelástica y con costes de recaudación bajos. Ello va en contra de lo que es la filosofía de un tiquet moderador (que, en la medida en que realmente moderara el consumo, no tendría efectos recaudatorios) y de un copago generalizado para todo tipo de prestaciones (por los costes de transacción previsiblemente generados). Antes de apostar por una política de estas características cabría identificar el impacto en la desigualdad que generaría un copago en servicios sanitarios, y qué modulación podría ser posible (el porcentaje del copago) a la vista —si es que ello es factible— de la razón coste/ efectividad social relativa a cada prestación, y de la capacidad del sector público de ejercer coacción en el pago obligatorio postulado. Ambos elementos se nos antojan bastante problemáticos.

Adentrarnos en la incentivación de primas complementarias, obliga de nuevo, a lecturas distintas en función de: 1) Si se trata de primas por seguro de prestaciones concurrentes, o no, con las públicas; 2) si dominan las primas comunitarias y no actuariales —ya que estas últimas pueden dejar fuera de cobertura a determinados colectivos de alto riesgo—, y 3) la instrumentación paralela de políticas de aminorcación de su potencial impacto regresivo en la desigualdad: por ejemplo,

a) si se compromete el sector público a cubrir el gasto complementario para determinados colectivos que no superen la prueba de medios,

b) si se puede eximir, objetivamente (sin manipulación posible), del pago directo, por los servicios no incluidos, a determinados colectivos —jóvenes, crónicos, sida, etc.—, y

c) si resulta factible recuperar, por la vía de los

gastos fiscales, la igualdad previsiblemente perdida con la introducción de financiación privada a través de un tratamiento favorable del gasto sanitario privado, limitándolo, si acaso, al realizado por asalariados con una renta declarada que no supere un determinado importe, o que resulte, simplemente, de unos servicios asistenciales concretos que se desea incentivar con la deducción.

La reducción de la deducción en el gasto farmacéutico (equivalente a la elevación del copago actual) para buena parte de la población ofrece la posibilidad de explorar la mayoría de las sugerencias anteriores (tratamiento selectivo de beneficiarios, política de deducciones limitadas, etc.) a la vez que aportaría una financiación adicional importante para el sistema sanitario público —con un techo de entorno a los 50.000 millones de ptas. para el conjunto del Estado—, introduciendo más competitividad en el sector farmacéutico, y con costes de transacción relativamente bajos. Dicha política debería de acompañarse de un control directo del suministro farmacéutico de los colectivos para los que se mantuviera la exención, y de instrumentos para la recuperación de la posible desigualdad en el gasto sanitario que la política comentada podría comportar en sí misma.

El hecho de que la mayor parte de la cobertura complementaria se refiera a prestaciones concurrentes, no tanto por voluntad de las entidades de seguro de orientarse hacia esta línea de negocio como del fracaso de delimitar de una vez por todas el catálogo público de prestaciones, genera incertidumbre sobre el futuro de dicha opción. Resulta claro que, en el futuro, en la medida en que se defina la póliza pública, y a igual gasto fiscal total, deberían recibir un trato más favorable en deducciones sobre la cuota el gasto en prestaciones no concurrentes que las concurrentes. Sin embargo, el tratamiento favorable de estas últimas podría legitimarse igualmente en la medida en que la suscripción privada restara presión al dispositivo asistencial público, mas que no favoreciera una mayor utilización del sistema sanitario en general (tanto público como privado).

4. A MODO DE CONCLUSIÓN: POLÍTICAS DE ACOMPAÑAMIENTO DE LOS CAMBIOS PROPUESTOS

En resumen, los comentarios hasta aquí expuestos nos llevan a concluir que la financiación pública del gasto sanitario, a la vista de su ritmo de crecimiento, muestra graves insuficiencias que requieren un elevado grado de corresponsabilidad por parte de todos los agentes implicados. En el caso de los profesionales, ello implica una mayor involucra-

ción en la gestión del sistema y en sus *ratios* de coste efectividad y, en el caso de los ciudadanos, requiere un cambio de actitud fundamental en relación con la comprensión de la necesidad de establecer limitaciones al sistema(2).

En este sentido, requisito previo para cualquier política de consolidación y mejora del sistema sanitario público es dotarlo de suficiencia financiera. Suficiencia no quiere decir relajación de la gestión. La situación actual del sistema sanitario exige explorar las siguientes opciones:

a) Mejorar el encaje de la financiación del gasto sanitario en los presupuestos de las administraciones públicas. Ello pasa por aspectos tales como la financiación separada de las inversiones sanitarias, de modo diferenciado a la financiación ordinaria, la financiación específica de los gastos de docencia e investigación sanitaria y algunas cuestiones relativas a la mejora del trato fiscal de las instituciones sanitarias en sus políticas de compra de servicios.

b) Aumentar con financiación adicional las prestaciones sanitarias por la vía de la participación en los ingresos del Estado como resultado de la mayor corresponsabilidad fiscal de las comunidades autónomas, con el compromiso de financiar de esta manera el gasto social.

c) Incremento de la participación de la financiación privada en las prestaciones del sistema sanitario público (seguros complementarios, aumento de las aportaciones económicas de los usuarios por determinadas prestaciones, como por ejemplo las farmacéuticas), teniendo en cuenta su impacto en la equidad del sistema y buscando combatir con ello los efectos no deseados.

d) Mantenimiento y mejora de las medidas de racionalización del sistema sanitario: ello ha de suponer profundizar en el camino emprendido de "empresarialización" de la producción de servicios sanitarios, inicio del debate de la reforma del estatuto del personal de las instituciones gestoras de la seguri-

dad social y del estatuto marco, control del fraude en las recetas de pensionistas y en los copagos de farmacia hospitalaria, implementación efectiva del catálogo (transporte sanitario y otros) y, finalmente, el esfuerzo de reconvertir los dispositivos asistenciales de manera que se adecuen a las nuevas necesidades socio-sanitarias.

Cabría considerar, en el marco formulado, el hecho de que toda nueva medida que incremente las prestaciones o las obligaciones socio-sanitarias con cargo a partidas de gasto del sistema sanitario público, amén de mostrar su eficacia probada, deberían de acompañarse de la correspondiente financiación complementaria, como requerimiento previo a exigir después rigor presupuestario en su gestión.

Finalmente, los crecimientos registrados en las prestaciones y en la utilización del sistema sanitario hacen conveniente estudiar las posibilidades de descargar parte de las tensiones presupuestarias existentes hoy en el Sistema Nacional de Salud, buscando la complementariedad adecuada por la vía del seguro privado. La idea de sociedad de bienestar favorece una política mixta de esta características, sin abandonar la financiación pública obligatoria y solidaria, con el objetivo de gestionar la sanidad con formas de colaboración pública-privada, incluyendo entre ellas desde la gestión del aseguramiento hasta la de provisión de servicios.

NOTAS

(1) Una versión en catalán de este texto se publica en *Fulls Econòmics*, nº 29, Conselleria de Sanitat, Generalitat de Catalunya, 1996.

(2) El texto que sigue supone una reelaboración de algunas de las conclusiones elaboradas por Josep M^a. Vía y G. López Casanovas a raíz de una intervención de este último en una reunión sobre "El futuro del estado del bienestar", organizada por la Generalitat de Catalunya en junio de 1996, en Barcelona.

DEL SEGURO PÚBLICO DE PENSIONES A LAS CUENTAS INDIVIDUALES PARA LA JUBILACIÓN: UNA PROPUESTA INVIABLE

J. Salvador Gómez Sala
Departamento de Hacienda Pública
Universidad de Málaga

1. INTRODUCCIÓN

Hace pocas fechas se ha presentado, por parte del ex-ministro chileno José Piñera, en colaboración con Alejandro Weinstein, por encargo del Círculo de Empresarios, una propuesta que pretende llevar a cabo un cambio bastante radical en el sistema obligatorio y público de pensiones de la seguridad social española.

Formalmente, la propuesta se presenta en un volumen titulado *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones en España* (Madrid, julio, 1996), habiéndose publicado también un resumen titulado *Síntesis*. En el texto completo, partiendo de tres autocalificadas, sin excesivo fundamento, "tesis", que se exponen en un "resumen ejecutivo" previo, tras dedicar el capítulo segundo a realizar una breve descripción de la presuntamente caótica situación por la que se espera que atravesase el sistema español en un futuro próximo, el lugar en el que se describe con mayor, si no única, precisión la verdadera envergadura del cambio propuesto es el capítulo tercero, denominado, muy ilustrativamente, "La solución" (pp. 37 a 72). El resto del libro (rojo por fuera, al igual que el del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social del gobierno anterior, pero de marcado signo ideológico radicalmente opuesto al que este color suele representar, en cuanto a su contenido) y lo dedica su autor a realizar nuevas proyecciones acerca de la evolución prevista del sistema de reparto vigente, con un nivel de detalle que, además de cuestionable, quizás resulta innecesario para sus pretensiones.

En lo que sigue, nos proponemos realizar un repaso de urgencia del contenido fundamental de la propuesta, para, a continuación, intentar realizar una evaluación de la misma, identificando los posibles pros y contras que su aplicación en España pudiera comportar, teniendo muy presentes las experiencias que se desprenden del funcionamiento, durante más de quince años, de un programa similar en Chile.

2. UNA REFORMA INNECESARIA E INVIABLE

Como hemos dicho, para justificar el cambio tan importante que se propone, el autor parte de formular tres "tesis" (que, por su ausencia de contrastación, no pasarían de ser meras hipótesis en la jerga científica). Según la primera de ellas, el actual sistema estatal de reparto está abocado, desde una perspectiva económica, a la quiebra. Aunque es difícil negar que la evolución demográfica y la situación del empleo, y, por tanto, de la relación de cotizantes por pensionista, conducirán al mismo a una situación financiera compleja, no deja tampoco de ser cierto que con relación a un programa público el concepto de quiebra prácticamente no tiene cabida, dado que siempre se podría hacer frente a las prestaciones elevando los impuestos que las financian, o bien reformulando el contrato intergeneracional implícito en el que se sustentan los regímenes de reparto. Además, como es bien conocido, si institucionalmente ya se hubiera llevado a efecto la primera de las recomendaciones del denominado Pacto de Toledo, sobre separación y clarificación de las fuentes de financiación de las pensiones, se observaría claramente cómo las cotizaciones sociales⁽¹⁾ vienen cubriendo con cierta holgura durante los últimos años a las prestaciones contributivas, existiendo realmente un superávit en éstas que está dando lugar a que los trabajadores cotizantes financien, además de las pensiones de los jubilados, otras prestaciones universales —estimaciones de tales saldos positivos pueden consultarse en Comisiones Obreras (1995), Millán (1996, p. 88), e incluso en Piñera (1996, pp. 29 y 36) y en fin, las cotizaciones sociales están soportando problemas propios del conjunto de los Presupuestos Generales del Estado.

La segunda "tesis" en la que Piñera sustenta su propuesta señala que el modelo de capitalización individual, administrado por el sector privado, es superior al sistema de reparto, tanto para el trabajador como para la sociedad. Aunque no dudamos de que el uso de la capitalización para llevar a cabo la gestión financiera de las pensiones pudiera tener, al

menos en sus etapas iniciales y siempre previas a su total maduración, algunas consecuencias positivas, hay que tener en cuenta la opinión mayoritaria de los expertos en la cuestión, así como algunas consecuencias negativas que se desprenden del funcionamiento del sistema chileno, que sugieren que el saldo de su posible desempleo sería claramente desfavorable. Más adelante intentaremos resumir las previsible virtudes y defectos atribuidos en la literatura sobre seguridad social al empleo de la capitalización en programas obligatorios de cobertura prácticamente generalizada.

Finalmente, en su tercera afirmación de partida, Piñera señala que la propuesta que realiza la transición gradual desde un sistema (de reparto) a otro (de capitalización individual) es viable desde un punto de vista fiscal. Estamos en presencia de una hipótesis difícilmente contrastable, pero que, dado el elevado coste que debe suponer el que los activos en el momento de realizarse la transición coticen dos veces, una para sufragar las pensiones de los ya jubilados(2), que adquirieron su derecho durante sus años de cotización al sistema de reparto, y otra para capitalizarse su propia prestación en el futuro, parece si acaso tan sólo factible para un país con un presupuesto público saneado.

3. EL CONTEXTO PARA LA REFORMA

El grueso de la reforma propuesta, aparte de lo que el autor denomina características secundarias, es el fiel traslado del sistema de fondos de pensiones administrado por entidades privadas instaurado por la dictadura militar chilena, siendo ministro Piñera, en 1980 (el decreto-ley 3500, de noviembre de 1980, que entró en vigor en mayo del año siguiente). Pero, aparte de las dudas existentes sobre el buen funcionamiento en ese país del nuevo sistema, a las que más adelante nos referiremos, es evidente que, frente a lo que apunta el autor(3), las posibilidades de instauración de un proyecto tan radicalmente distinto al vigente, y posiblemente tan costoso para el sector público, han de depender de la situación económica, institucional y política del país para el que se propugna. En ese sentido, no cabe ninguna duda de que la década de los años ochenta en relación con todos y cada uno de los aspectos antes mencionados.

En efecto, por desgracia, mientras que el presupuesto del sector público chileno contaba con un superávit del 5,5% del PIB en el momento de instaurar el sistema, el presupuesto español tiene continuados déficit, que hacen que el valor de la deuda pública acumulada supere el valor crítico del 60% del PIB. Por ello, resulta difícil imaginar que los ciudadanos españoles puedan aceptar, e incluso

soportar, mayores impuestos o una elevación del endeudamiento público para financiar la transición al sistema propuesto. Además, con ello se pondría aún más en peligro el cumplimiento de los objetivos de convergencia con Europa. Podría argumentarse que el cambio en Chile ha conducido tan sólo a una disminución del superávit mencionado a una cifra que ronda el 4% del PIB en los años posteriores, pero los economistas que han analizado la situación de ese país consideran que dicho saldo público positivo, en lugar de disminuir, se hubiera incrementado aún más en ausencia de la reforma en cuestión, dado que este país se ha beneficiado de un crecimiento económico que se califica de excepcional, se ha llevado a cabo un amplio programa de privatizaciones, que ha aportado ingresos públicos extraordinarios, y se ha mermado la provisión pública de algunos servicios considerados fundamentales en otras latitudes, como son los casos de la sanidad y la educación. Por tanto, si todo lo demás hubiera permanecido igual (*ceteris paribus*, como solemos decir los economistas), posiblemente el gran coste de la transición al nuevo sistema de pensiones hubiera supuesto una disminución aún más acusada en el saldo presupuestario, o al contrario, si el cambio no se hubiera producido, el superávit público hubiera aumentado aún más por todos los motivos mencionados.

Desde una perspectiva institucional, la situación actual de nuestro sistema de reparto no parece asemejarse en nada al universo de fondos de pensiones existentes en Chile en 1980. Por ello, si la situación casi caótica en la que se encontraba la cobertura de los riesgos sociales fundamentales en ese país pudiera haber aconsejado la introducción de una reforma tan radical y costosa, por fortuna en España la situación no es nada desesperada, ya que contamos con un sistema contributivo maduro y sólido, si acaso con algunas nubes en su futuro financiero próximo, igualmente bien complementado por un programa de pensiones no contributivas, que constituyen un derecho para los ciudadanos que reúnan las condiciones previstas, frente al carácter de beneficencia de que gozan las pensiones asistenciales chilenas, en las que hay una amplia lista de espera para poder percibir una de las trescientas mil prestaciones de esta naturaleza.

En cambio, si bien a comienzo de los años setenta el sistema de seguridad social chileno era uno de los dos más avanzados de la región, porque comprendía todas las contingencias, abarcaba prácticamente a la totalidad de la población y otorgaba prestaciones muy generosas, sin embargo, como señalan Gillion y Bonilla (1992, p. 201), revestía una gran complejidad legal, se hallaba en extremo fragmentado (contaba con cien programas de pensiones independientes, más otros muchos que

atendían contingencias concretas), carecía de una coordinación efectiva, daba pie a privilegios y desigualdades injustificados, representaba una gravosa carga económica (el impuesto sobre la nómina necesario para financiar la seguridad social era del 65% de los ingresos, y los gastos equivalían al 17% del PIB en 1971), padecía desajustes en el plano actuarial y financiero, y, en fin, requería cuantiosas subvenciones del Estado.

Tampoco dejan de tener importancia, en orden a la posible realización del cambio propuesto, las diferencias políticas existentes entre la democracia española actual y la férrea dictadura que llevó a cabo la reforma chilena. En efecto, mientras que en Chile los destinatarios del nuevo sistema no pudieron opinar sobre él y quienes usurpaban la soberanía estatal no se lo aplicaron ellos mismos (cubre a asalariados, y excluye expresamente a militares y policías, que siguen con su régimen anterior), por fortuna, en nuestro país la soberanía del Estado reside en todos los ciudadanos. Y, siquiera sea indirectamente, a través de los canales propios de la democracia representativa establecidos, habrá de tenerse en cuenta la opinión de éstos acerca de un cambio que tan radicalmente va a afectar a sus vidas(4).

4. EL CONTENIDO DE LA PROPUESTA PIÑERA

Los cuatro pilares esenciales en los que, de manera explícita, se apoya la propuesta de reforma del sistema español de pensiones que Piñera realiza y son los siguientes:

a) Capitalización individual: se pretende que la pensión de cada persona dependa, única y exclusivamente, de los ahorros acumulados por ella misma durante toda su vida laboral. Así pues, se trata de un sistema de cotización definida, y por tanto de pensión resultante (la cual no está definida, por supuesto, en términos reales).

b) Administración privada (obligatoria). Chocando con lo observado durante el transcurso de la aplicación real del sistema chileno, como más tarde tendremos ocasión de comentar, señala Piñera que, para asegurar la eficiencia y transparencia en la gestión, y así minimizar el costo de administración y maximizar la rentabilidad de los fondos, es necesario que el sistema lo manejen empresas privadas que operen en un marco de competencia (administradoras de fondos de pensiones, AFP).

c) Regulación estatal: la intervención subsidiaria de la autoridad es coherente, según el autor, con un sistema obligatorio de pensiones.

d) El último eje sobre el que debería girar el nuevo sistema de pensiones lo constituye la garantía de pensión mínima, curiosamente satisfecha, en la cuantía no cubierta por las aportaciones individuales, a través de los recursos tributarios generales.

Además, el sistema de cuentas individuales de capitalización individual lo definirían otros rasgos concretos. Por un lado, las cuentas se nutrirían con una aportación mensual para la vejez del 10% del salario realizada exclusivamente por el trabajador (no contribuirían ni el empleador ni el Estado), más una cantidad (del 3%) para un seguro colectivo para cubrir los riesgos de invalidez o muerte. Si a eso se añade una cantidad para gastos generales y de la empresa administradora, el resultado es que la prima total la determina el mercado(5), y no la legislación (Diamond, 1996b, pp. 2-3).

Por otro lado, los trabajadores podrían acceder a los recursos de su cuenta cuando alcancen la edad de jubilación, sin necesidad de estar jubilados. Se prevé también la posibilidad de acceso anticipado si se han acumulado recursos suficientes como para obtener una pensión equivalente al 50% del promedio de sus remuneraciones reales durante los últimos diez años, así como la existencia de un tope máximo de salario sujeto al cálculo de la prima.

Las pensiones podrían percibirse de dos formas, o por una combinación de ellas. Por un lado, puede percibirse bajo la forma de pensión de "retiro programado", en la que se le asigna anualmente una determinada forma de distribuir el capital acumulado al beneficiario, de manera que es éste el que asume los riesgos diversos, entre otros la posibilidad de subsistir tras el agotamiento del saldo de su cuenta individual. La segunda forma prevista para poder percibir la pensión es contratando una renta vitalicia con una compañía de seguros, a la que se ceden los ahorros acumulados y también los riesgos antes mencionados. Se prevé también otra opción como mezcla de las dos anteriores.

Se propone hacer la transición desde el actual sistema del siguiente modo. Los trabajadores menores de 45 años tendrán la posibilidad de optar por mantenerse en el sistema público o cambiar al privado. Si adoptan esta segunda opción, recibirán un denominado *bono de reconocimiento* del Estado, en el que se define una compensación que representa las cotizaciones que hubieran pagado a la seguridad social por las contingencias cubiertas por las pensiones hasta ese momento. Para los trabajadores que tuvieran 45 años, ese reconocimiento sería del 100% de las cotizaciones, e iría descendiendo hasta los 29 años, edad por debajo de la cual ya no se recibiría bono. Además, los trabajadores que se

vayan incorporando al mercado de trabajo entrarían obligatoriamente en el régimen privado de capitalización.

En cualquier caso, los mayores de 45 años, los menores de esa edad y los actuales jubilados tendrían garantizada la revalorización de sus pensiones y la aplicación de las actuales reglas.

El tránsito del sistema público al privado se basaría, además de en el importante papel asignado a los bonos de reconocimiento, en dos mecanismos para su financiación. Por un lado, a través del mantenimiento por un período transitorio, que no se concreta, de la totalidad de la actual cotización a la seguridad social que se puede imputar a pensiones (el 21,35% del sueldo según el informe), cediendo por tanto el 8,35% de ella al Estado, en forma de lo que se denomina *tasa de aporte a la transición* (TAT)(6). Aunque no se expone de una manera muy ordenada esta parte de la propuesta, quizá de manera intencionada, parece desprenderse que también el cambio se financiaría obligando a las administradoras de fondos a invertir la mitad de lo que reciban en deuda pública (p. 65), que se podría ir amortizando cuando disminuya, si es que ello ocurre, el futuro gasto fiscal por pago a pensionistas.

Por lo que se refiere al diseño concreto de la propuesta, echamos en falta un mayor detalle con relación a diversas cuestiones que estimamos relevantes. Por ejemplo, no se hace referencia al posible incremento salarial a realizar, en el hipotético momento del cambio, para compensar a los trabajadores por el hecho de que van a pasar a ser cotizantes únicos, al igual que se hizo en su momento en Chile y, más tarde, en Perú(7).

Tampoco se concretan las condiciones de transferibilidad entre las diversas administradoras privadas de las aportaciones realizadas, a fin de hacer efectivas las hipotéticas ventajas derivadas de la competencia entre las mismas, al permitirse, suponemos, la movilidad entre ellas.

Finalmente, tampoco resulta claro al lector cuál es el alcance de los derechos de propiedad que se adquieren sobre los recursos aportados a las AFP, ya que sí se explicita que "*no es posible que el trabajador otorgue garantías con base a estos ahorros porque ellos deben ser inembargables*" (Piñera, 1996, p. 46), pero no se indica nada sobre si el ahorro obligatorio acumulado puede ser llegado antes de la jubilación. Igualmente, el limitado alcance de tales derechos se manifiesta en que éstos no se pueden utilizar para adquirir una casa, educar a los hijos, comprar un negocio, destinarlos a inversiones personales o constituir una reserva para hacer frente a contingencias imprevistas.

Si estas temidas limitaciones sobre la disponibilidad del saldo acumulado son efectivas, podríamos pensar, con Gillion y Bonilla (1992, p. 210) que en un mercado financiero bien consolidado y razonablemente reglamentado (y el de nuestro país, sin duda, lo es), cualquier persona podría procurarse, actuando individualmente y por su cuenta, todas las prestaciones que se contemplan en el régimen privado. Además evitaría los elevados costes de administración que les traslada el sistema, a los que más adelante nos referiremos.

5. UNA EVALUACIÓN GLOBAL DE LA PROPUESTA

Parece muy probable que los grandes beneficiados de un programa de esta naturaleza sean los empleadores, ya que dejarían de aportar la actual cotización empresarial a la seguridad social, incluso en el caso, no previsto explícitamente en la propuesta de Piñera, pero lógico, de que hubieran de incrementar los salarios de sus trabajadores, en el momento de iniciarse la reforma, por una cuantía equivalente a lo que dejan de cotizar. También serían importantes beneficiados, anónimos en principio, los integrantes de aquellas generaciones que durante sus años de actividad vean producirse importantes crecimientos de la productividad, ya que sus aportaciones crecerán, al elevarse sus salarios según el ritmo de ésta.

De una manera especial, la reforma propuesta ampliaría enormemente el campo de actuación tanto para las entidades financieras como de las empresas aseguradoras(8), corriéndose el riesgo cierto, dada la libertad cada vez mayor para la circulación de capitales dentro del ámbito de la Unión Europea, de que esta parcela fuese ocupada por empresas extranjeras, como de hecho ha ocurrido en Chile.

Además de los señalados anteriormente, hay algunos rasgos de la propuesta no tan destacados por el autor, pero que pudieran ser realmente más relevantes de lo intencionadamente explicitado; incluso puede que lo sean más que la declarada opción por la capitalización individual y la gestión privada.

En efecto, mientras que, como señala Diamond (1996b, p. 2), la mayoría de los sistemas de pensiones en vigor, incluido el español, son tipo prestación o tasa de sustitución definida, el programa propuesto por Piñera, al igual que el chileno, es fundamentalmente tipo cotización definida. En los sistemas con prestación definida, que generalmente se gestionan por reparto, pero en principio no podría excluirse que usaran otra técnica financiera, la legisla-

ción se centra en establecer reglas para determinar la cuantía de las prestaciones, relacionando éstas con los años cotizados (a través de una tabla de porcentajes) y con los salarios anteriores a la jubilación (considerando generalmente el promedio de un determinado número de años, que son ocho en España). En este tipo de sistemas, no hay ningún mecanismo previsto para que se mantengan en equilibrio las dos vertientes de su presupuesto, de suerte que se precisen periódicos cambios legales que afecten, sobre todo, a la cuantía de las cotizaciones.

Por su parte, en los esquemas de cotización definida como propuesto, como su propio nombre indica, la regulación se centra en determinar el tipo de cotización, de manera que existe una aportación cierta en términos reales. Aunque los dos casos mencionados de este tipo de sistema se gestionan además (o se propone su gestión) por medio de capitalización, nada impediría que ésta se llevase a cabo por reparto; es más, de aplicarse reglas de tipo cotización definida al sistema público en vigor, se despejarían posiblemente la mayoría de sus problemas financieros, ya que ello se traduciría, sobre todo en períodos inflacionarios, en una merma de las pensiones futuras en términos reales.

Para justificar las bondades de su propuesta explícita (capitalización individual y gestión privada), Piñera ofrece argumentos que, en su mayoría, no tienen porque estar necesariamente relacionados con cuál sea el régimen financiero utilizado o el carácter público o privado de su gestión; aspectos, que al fin y a la postre, son instrumentales en el funcionamiento de un sistema de pensiones. Así, señala que "Si bien se mantiene la obligación de cotizar, tal como en el sistema de reparto, el trabajador puede aportar al sistema de pensiones por sobre los mínimos legales establecidos, puede optar a una jubilación anticipada gracias a su mayor esfuerzo o, alternativamente, incrementar el monto de su jubilación y seguir cotizando de manera de aumentar, por esta vía, la cuantía de sus pensiones" (p. 47, la cita es literal).

Creemos que las apuntadas, y otras posibles bondades relativas atribuidas al sistema de ahorro obligatorio, están más relacionadas con la verdadera filosofía del programa, esto es, con cuáles sean sus objetivos y con los medios de financiación que utiliza, así como con la relación que establezca entre unos y otros. Por ello, nada impediría que una más apropiada definición y explicitación de estos aspectos en el programa público de reparto actual permitiese alcanzar, si se considerase oportuno, todas esas presuntas ventajas del sistema propuesto. Bastaría con atribuir como objetivo único al programa de reparto la reasignación de la renta a lo largo

del ciclo vital de las personas protegidas (conocido en el argot como "equidad o justicia individual"), prescindiendo, por tanto, de los elementos redistributivos que actualmente incorpora, y financiarlo a través de cotizaciones sociales exclusivamente. El grado en el que se deseara lograr dicha equidad individual podría modularse a través del diseño de la fórmula de cálculo de las prestaciones, haciendo éstas más o menos proporcionales a las aportaciones previas, esto es, exigiendo períodos de cotización más o menos prolongados. Por tanto, si se estimase conveniente, en línea con esas supuestas virtudes de la propuesta Piñera, se podría, llegado el caso, eliminar el tope máximo de cotización, efectuar ésta sobre los verdaderos salarios reales, permitir alguna suerte de jubilación a la carta, modulando apropiadamente la prestación en función de la edad elegida para el retiro, y permitiendo incluso compatibilizar el percibo de ésta con el ejercicio de actividades remuneradas. Además, a quien deseara obtener una pensión más elevada se le podría permitir cotizar por encima de lo generalmente exigido, siempre que ello fuese a redundar en una prestación futura mayor.

Si, como parece deducirse, la filosofía última de la propuesta de Piñera, aparte de esas dos cuestiones instrumentales (régimen financiero y gestión), consiste en propugnar un régimen en el que el objetivo de la justicia individual se alcance hasta sus últimas consecuencias —esto es, se perciba un flujo de prestaciones (en valor presente actualizado) que sea exactamente igual a las aportaciones realizadas más la rentabilidad correspondiente a las mismas—, su propuesta incorpora algunos elementos que no encajan muy bien con este tipo de esquema. En efecto, además del elevado papel que ha de desempeñar el Estado, tanto en la transición como en el funcionamiento ordinario del nuevo programa, resulta anacrónica la existencia de una pensión mínima garantizada con impuestos generales, así como la de un "tope máximo de salario imponible, que podría ser el mismo vigente en el régimen de reparto" (p. 46).

6. VENTAJAS E INCONVENIENTES DE LAS CUENTAS INDIVIDUALES PARA LA JUBILACIÓN

No cabe duda de que la puesta en funcionamiento de un sistema de cuentas individuales para la jubilación gestionado por administradoras privadas, como el propuesto, podría suponer algunos aspectos positivos con relación al programa vigente. Sin embargo, nos parece que el saldo resultante, tras descontar los enormes inconvenientes que se integrarían en su pasivo, es claramente desfavorable para una opción de esta naturaleza. Pero trate-

mos de ordenar algunos de los elementos necesarios para emitir un juicio sobre esta propuesta.

6.1. Los aspectos positivos de la propuesta

Según el informe titulado *El trabajo en el mundo*, para el año 1993, de la OIT (p. 77), la gran ventaja del sistema propuesto es que parece claramente enunciado y cuidadosamente regulado. Los cotizantes podrían elegir el fondo al que desean cotizar y verificar el valor de su cuenta cada vez que los deseen. La existencia de diversas administradoras de fondos, en principio, sugiere la posibilidad de ciertas ventajas de orden administrativo debidas a la competencia entre ellas, puesto que debe esperarse que los cotizantes puedan cambiar de administradora en cualquier momento.

Además, frente a los sistemas vigentes, sustentados en contratos intergeneracionales implícitos, y por tanto poco definidos, un esquema de esta naturaleza previene del posible uso político de las pensiones. Sin embargo, esta vertiente positiva se podría tratar de alcanzar en los programas de reparto actuales si se lograra explicitar claramente ese contrato intergeneracional en la línea apuntada en el apartado anterior.

Una supuesta ventaja que suele atribuirse al esquema propuesto, por gestionarse a través de la capitalización, se sustenta en el posible impacto diferencial de los diversos regímenes financieros sobre el ahorro; en este sentido, a pesar de que ni el análisis teórico ni la evidencia empírica disponible, son totalmente concluyentes acerca de un posible impacto depresivo del régimen de reparto sobre esta variable (Gómez Sala, 1989, y Sánchez Maldonado y Gómez Sala, 1996b), se suele admitir que la capitalización canalizaría un considerable volumen de recursos a disposición de la inversión. No obstante, son muchas las voces que previenen ante la tentación de utilizar esta importante parcela de la política social para intentar elevar la tasa de ahorro de la economía(9).

También suele justificarse una supuesta superioridad del uso de la capitalización en virtud de que, en las circunstancias económicas actuales, permitiría obtener una tasa potencial de rentabilidad mayor sobre las cantidades aportadas que otro tipo de régimen.

Sin embargo, este argumento puede permitir obtener una opinión cambiante a lo largo del tiempo sobre la conveniencia relativa de utilizar uno u otro régimen financiero, y gira entorno a lo que suele denominarse condición de Aaron, basada en la comparación de las tasas de ganancia máximas que

permitirían obtener el reparto y la capitalización. Si, como suele admitirse, la tasa de rentabilidad potencial del reparto equivale a la suma de las tasas de crecimiento de la población (p) y de la renta (b), y en la capitalización se iguala al tipo de interés que en el mercado podrían alcanzar los fondos invertidos (r), estaría justificado emplear el reparto siempre que el crecimiento económico supere al tipo de interés (es decir, cuando $b+p > r$), y viceversa.

En un trabajo reciente, realizábamos una estimación de cómo ha evolucionado la relación de Aaron, comparando la tasa de ganancia máxima del régimen de reparto con el tipo de interés relevante a este respecto, en los principales países desarrollados, desde 1963 a 1994 (Sánchez Maldonado y Gómez Sala, 1996b). Se observaba cómo, había mantenido por encima de la de la capitalización (signo positivo en $b+p-r$) en todos los países; los niveles más favorables para la capitalización se alcanzan, en la mayor parte de los casos, a comienzos de los ochenta, y, finalmente, parece que, aun manteniéndose una aparente superioridad de ésta, la ventaja se ha acortado. En todo caso, no parece muy descabellado pensar que las mayores diferencias en favor de la capitalización no se producen a causa de la ralentización del crecimiento económico y de la población, sino, en buena medida, por una elevación, desconocida hasta entonces, en los tipos de interés nominales a largo plazo, especialmente durante el transcurso de los años ochenta.

Para obtener una previsión acerca de cuál pueda ser la posible evolución de este último argumento incierto, habría que tener en cuenta que, como consecuencia de la constitución del gran fondo de reserva requerido por la capitalización, los tipos de interés podrían reducirse drásticamente; por lo que esta ventaja relativa en su favor podría acabar por invertir su signo.

Lo cierto es que, hasta el momento, la experiencia chilena a este respecto ha sido sorprendente para la mayoría de los observadores, ya que la tasa de rendimiento real de sus fondos se viene manteniendo en el orden del 14,5%(10). Pero, como apunta Diamond (1996b, p. 3) esa elevada tasa de ganancia es el resultado de los altos tipos de interés que han persistido en Chile, no de astutas inversiones, dado que los fondos han sido invertidos fundamentalmente en deuda pública; incluso en la actualidad, cerca del 40% está aún invertido de esta manera. Además, según Gillion y Bonilla (1992), esas altas tasas pueden deberse también al programa intensivo de privatización que aplicó el gobierno, lo que originó nuevas oportunidades de inversión, así como al estímulo de que fueron objeto las AFP para encauzar una parte sustancial de sus inversio-

nes, directa o indirectamente, hacia esas inversiones.

Los críticos argumentan que la alta rentabilidad obtenida durante el corto período de vida del sistema chileno no constituye ninguna garantía para dentro de veinte o cuarenta años, cuando empiece a cobrar sus pensiones el grueso de los asegurados (Elter, 1996, p. 163). Además, como buena prueba de la incertidumbre que puede rodear a la evolución de esta magnitud, hay que recordar que, en fechas recientes (en 1992), la rentabilidad real de las cuentas descendió a una cifra alarmante del 1,1%, aunque más tarde se recuperó.

6.2. Los inconvenientes de la propuesta

Pero, como señalábamos anteriormente, parece razonable pensar que los inconvenientes atribuibles al esquema propuesto por Piñera serían netamente superiores a sus ventajas. Entre ellos, podemos diferenciar los relativos al propio diseño previsto por este autor para ser aplicado en España; en segundo término, los que tradicionalmente se imputan a los esquemas de capitalización, y, finalmente, los defectos que se han podido identificar en el transcurso del funcionamiento del sistema chileno.

Con relación al diseño propuesto, llama la atención la elevada responsabilidad que se atribuye al Estado para un sistema que se califica de privado. A él le cometería regular y supervisar el régimen y ofrecer garantías a los pensionistas, pero además debe asumir importantes cargas financieras, tanto para realizar la transición como para sostener el sistema. En efecto, como ya se ha dicho, será el sector público el que asuma la cuantiosa deuda pública necesaria para garantizar que los actuales cotizantes reciben en un futuro los bonos de reconocimiento, deberá mantener los actuales niveles de cotización para generar la denominada tasa de aporte a la transición y asumirá permanentemente el coste de asegurar una pensión mínima. Además, sostiene el nivel de pensiones no contributivas, que servirá de colchón para todos aquellos que quedan fuera del sistema de ahorro obligatorio.

También podría cuestionarse que se piense que un tipo de cotización del 10% para vejez, más un 3% para invalidez y supervivencia, frente al más del 21% estimado actual, vayan a ser suficientes para obtener pensiones dignas.

Un claro aspecto negativo del esquema propuesto es que, según manifiesta el propio autor (nota 16, p. 42), y otros expertos chilenos destacan con más crudeza (Gillion y Bonilla, 1992, p. 194,

Elter, 1996, p. 166, OIT, 1993, p. 77), la tasa de sustitución que en cada caso particular va a permitir alcanzar la pensión que se obtenga sobre el salario previo depende, de una manera crucial, de la tasa de rentabilidad que las administradoras de fondos de pensiones sean capaces de obtener por medio de la inversión de sus recursos, así como de la regularidad de las cotizaciones y de las deducciones hechas en concepto de administración⁽¹¹⁾. Además, por supuesto, dependerá de todas las vicisitudes que a cada persona le acontezcan a lo largo de su vida (interrupciones de cotización por causa de enfermedad, incapacidad o desempleo), frente a las cuáles este sistema no ofrece seguro.

Como reconoce la OIT (1993, p. 77) refiriéndose al sistema chileno, un régimen de las características propuestas constituye básicamente un ahorro obligatorio, al prescindir de cualquier rasgo relativo a aseguramiento no ya de riesgos sociales, sino incluso de los típicamente individuales (no asegura ni tan siquiera frente a la duración incierta de la vida). Además, no consta de ningún elemento de solidaridad entre los diferentes sectores de la fuerza de trabajo ni entre las generaciones. Por ejemplo, habrían de descolgarse posiblemente al nivel de las pensiones no contributivas, o en el mejor de los casos percibir la mínima del programa de ahorro obligatorio⁽¹²⁾ todos los colectivos que tienen dificultades para llevar a efecto carreras de cotización continuadas. Por supuesto que se imposibilita el que los jubilados participen de los beneficios derivados del crecimiento económico general, de manera que no hay solidaridad entre la generación joven y la de la de los mayores.

Por todo lo anterior, puede afirmarse que la única diferencia entre lo que permite conseguir el sistema de cuentas individuales para la jubilación a los ciudadanos cubiertos y otras formas de acumulación privada de capital es su carácter obligatorio para los asalariados.

Como todos los esquemas de capitalización, el propuesto por Piñera se enfrenta al inconveniente de carácter práctico de que, como la gran mayoría de los programas existentes, el español se gestiona sobre la base del reparto. Por tanto, si se decidiese el cambio se plantearía un grave problema de transición, ya que durante ésta como ya se ha señalado, los activos habrían de aportar doblemente, ya sea en forma de cotizaciones (a través de la denominada tasa de aporte a la transición), ya en forma de impuestos actuales o futuros (por medio de los bonos de reconocimiento).

También es conocido en la literatura el grave problema que la inflación plantea a los regímenes de capitalización, o mejor aún a los de cotización defi-

nida; ya que se sabe lo que se va a cotizar hoy, tanto en términos nominales como reales, pero se desconoce qué poder de compra representará ello cuando nos jubilemos dentro de, por ejemplo, cuarenta y cinco años. Se ha propuesto en algunos casos que, para paliar en su mayor parte los fondos de reserva; pero, mucho nos tememos que, a nivel de funcionamiento conjunto del sector público, la solución viene a ser parecida al reparto, ya que el ajuste según la elevación del nivel general de precios del valor de esa deuda se obtendrá de presupuestos públicos y, por tanto, de generaciones futuras.

Dada la enorme magnitud que acabaría por alcanzar el conjunto de los fondos de reserva de las AFP(13) habría que temer la posibilidad de que se produzca una cierta saturación en los mercados financieros(14), pues la economía real puede no contar con suficientes destinos reales para esa enorme cantidad de recursos. Con ello, además, el tipo de interés de la economía podría verse reducido a niveles ínfimos, lo que, si bien puede ser beneficioso para la inversión en un primer momento, hará difícil el rentabilizar los recursos de los fondos de pensiones.

Otra consecuencia perversa que puede comportar el uso de la capitalización se sitúa en el importante efecto depresivo que su aplicación puede ocasionar en una economía con desempleo de recursos. Según este tipo de razonamiento de corte keynesiano, que puede estar en la base de la opción por el reparto en Estados Unidos en los años treinta, así como en otros países occidentales (en opinión de Verbon, 1988, p. 58), ese ahorro que canalizaría la capitalización es esencialmente nuevo (i.e. no existiría bajo ningún otro calificativo con el reparto, ni puede que en ausencia de cualquier programa de pensiones), por lo que, dado su enorme volumen, la economía del país en cuestión sufriría fuertes tensiones deflacionistas. Se produciría de esta manera una suerte de paradoja de la frugalidad al estilo keynesiano.

Puesto que, como bien reconoce el propio Piñera, "precisamente, la experiencia chilena, y de otros países, también sirve para mejorar el sistema en todo aquello en que es posible hacerlo" (p.40), conviene también intentar delimitar aquellos inconvenientes, no identificados hasta el momento ni en la propuesta formal de este autor para nuestro país ni en el estudio genérico de los regímenes de capitalización, pero que se desprenden de la aplicación durante algo más de quince años de este esquema en Chile.

En términos de costes administrativos, el sistema parece que ha resultado caro (Diamond, 1996b, p. 3). En concreto, en 1989 éstos representaban el

25% de los ingresos totales obtenidos con las cotizaciones (OIT, 1993, p. 77). En parte, ello se debe a la pérdida de economías de escala(15) frente a la alternativa de un único gestor, así como al diseño de la recaudación y custodia de datos, y a la propia naturaleza de un mercado privado para este tipo de servicios con unos esfuerzos desmesurados por vender. Señala este autor que el sistema de pensiones chileno tiene dedicados, en proporción, a labores administrativas (sobre el total de cotizantes) siete veces más empleados que el estadounidense.

La experiencia chilena también está poniendo de manifiesto que la libertad de elección individual, especialmente sobre materias técnicas de difícil comprensión para el grueso de los ciudadanos, no siempre es la mejor de las situaciones. Por ejemplo, los trabajadores encuentran dificultades para la elección de AFP, y les resulta necesaria la asistencia de expertos independientes para elegir la forma de cobro de la pensión, expertos cuyos honorarios oscilan entre el 3 y el 5% del valor total del capital acumulado. Además, se producen casos de demandas excesivas en la concesión de las pensiones a quienes tienen derecho a ellas.

En Chile se observa (ver Fazio, 1996, p. 178) que los recursos de los imponentes en el sistema son mayoritariamente controlados por unos pocos grupos financieros. Concretamente, en mayo de 1995, un 91,6% de los fondos reunidos por los impositores de la AFP eran manejados por sólo ocho grupos económicos, de los cuáles la mitad eran de origen extranjero(16).

Finalmente, todo ello pudiera conducir a la existencia de un posible control monopolístico de los consejos de administración de las grandes empresas por los gestores de los fondos. En efecto, ya en 1993 la Corte Suprema de Justicia dejó constancia de que las AFP realizaban "prácticas monopolísticas y abusos de poder económico" (Fazio, 1996, p. 190) en el nombramiento de directores y en la administración de sociedades anónimas. El fallo dejó explícitamente establecida la existencia de "concertación entre las AFP y de ellas con los grupos económicos para tomar el control de las empresas en cuyas acciones han invertido parte del fondo que administran" (diario *El Mercurio* 27/5/1993).

Para terminar de llevar a cabo nuestra rápida evaluación de la propuesta de reforma del sistema español de pensiones, parece oportuno recordar que ésta, al igual que su homónima, incumplirá los acuerdos internacionales sobre la materia, y en especial los convenios y recomendaciones de la OIT sobre seguridad social. Cuando menos, mostraría incumplimientos en los siguientes puntos (Gillion y Bonilla, 1992, p. 219):

a) No siempre se pagaría una pensión con carácter permanente, mientras que los convenios núms. 102 (de 1952, sobre norma mínima) y 128 (de 1967, sobre prestaciones de invalidez, vejez y supervivencia) disponen que en todas las circunstancias los pagos periódicos deberán hacerse durante todo el transcurso de la contingencia.

b) La tasa de sustitución de las pensiones que se otorgaría es indeterminada, mientras que la prescrita en el convenio núm. 102 es del 40% de los ingresos finales, y en el convenio núm. 128 del 45%.

c) Los trabajadores tendrían que pagar la totalidad de las cotizaciones, mientras que los convenios núms. 102 y 128 estipulan que la parte correspondiente a los asalariados no debería exceder del 50% del total de los recursos.

d) De conformidad con ambos convenios, los representantes de las personas protegidas deberían participar en la administración de los regímenes o estar asociados a ella, con carácter consultivo, cuando la gestión no haya sido confiada a instituciones reglamentadas por las autoridades públicas o a un departamento gubernamental. Pero en el régimen propuesto, al igual que viene ocurriendo en el chileno, ni los trabajadores ni los empleados participarían en la administración.

7. A MODO DE CONCLUSIÓN

En definitiva, la opinión mayoritaria hoy día en nuestro país sugiere la imposibilidad de sustituir el sistema de reparto en vigor por otro de capitalización total individual, como el propuesto por Piñera. Esa línea de pensamiento parece encontrarse en el conocido como Pacto de Toledo (que califica de inviable técnicamente la sustitución de nuestro sistema de reparto por otro de capitalización), así como en la mayor parte de los recientes informes realizados sobre nuestro sistema público de pensiones(17).

Por todo este conjunto de argumentos, parece admitirse con bastante generalidad que, como dice Soler Bordetas, "... *los planes de pensiones obligatorios de ámbito nacional no pueden ser sometidos al principio de capitalización completa o de total garantía, porque terminarían ahogando la economía nacional*". En todo caso, la técnica de la capitalización puede seguir siendo recomendable y práctica para aquellos programas que protegen a una parte relativamente pequeña de la población, tal y como ya reconoció la OIT (1984, p. 129).

El sistema obligatorio de pensiones español no se encuentra seguramente en una situación tan

desesperada como para dar ese gran salto al vacío que supondría la aplicación de una reforma al estilo chileno. Para la resolución de sus previsibles problemas financieros futuros, quedan márgenes de actuación menos arriesgados y que respetan tanto la esencia de este pilar básico de nuestro estado de bienestar como el cumplimiento de las normas internacionales en materia de seguridad social.

Por una parte, queda por llevar a cabo un gran conjunto de actuaciones destinadas a mejorar la equidad con que se trata a las personas cubiertas, con independencia del sector económico en que trabajen y del régimen de la seguridad social que las ampare. Así, no cabe duda de que queda un largo e intenso camino por recorrer en orden a la eliminación del fraude en las cotizaciones, para acercar las tasas de ganancia que sobre sus aportaciones previas reciben los pensionistas de los diversos regímenes, para impedir las políticas de compra de pensiones, posiblemente alargando el período mínimo de cotización por encima de los quince años y promediando los salarios de un mayor número de años para el cálculo de la base reguladora (por encima de los ocho que se computan en la actualidad), para disminuir el fraude en las prestaciones de invalidez, para separar las fuentes de financiación de las pensiones contributivas de las prestaciones y servicios universales o no contributivos.

Las anteriores medidas, y otras relacionadas, bien estudiadas por los informes recientes, mejorarían, sin duda, la situación financiera de la seguridad social. Pero si, como nos tememos, no resultasen suficientes en tal empeño, podría pensarse en la posibilidad de distribuir el peso del ajuste continuo exigido por el carácter de reparto del sistema actual no sólo entre los cotizantes, como lo hace exclusivamente hoy día, al ser tipo prestación o tasa de sustitución definida, sino también sobre los pensionistas, introduciendo en su funcionamiento rasgos parecidos a los de un programa tipo cotización definida. En un primer momento, pudiera ser suficiente con un sistema de prestación o tasa de sustitución definida ajustada automáticamente, al estilo canadiense. Pero, aún más, podría pensarse en un catálogo de medidas más exigentes, y por desgracia también más impopulares, como el sugerido por Diamond (1996b, pp. 4-6):

1) Diseñar explícitamente fórmulas menos generosas para el cálculo de las prestaciones, mientras las cotizaciones no suban en exceso.

2) Combinar lo anterior con un cambio parcial o completo hacia un sistema de contribución definida, financiando por una reducción de las prestaciones. Señala Diamond que, por ejemplo, en Argentina (11%), Suecia (2%) y México (2% adicional) una

parte de las cotizaciones (la que figura entre paréntesis) se está destinando a un sistema de cotización definida, y que existen propuestas en la misma dirección en el senado de los Estados Unidos.

3) Finalmente, también señala la posibilidad de hacer implícitamente (o, mejor aún, de forma encubierta) las prestaciones menos generosas, ajustando la edad normal de jubilación con alguna medida de la esperanza de vida de las personas mayores, tal y como ya se realiza en Suecia y Estados Unidos. Mientras que en EE.UU. dicha edad ya se elevó en 1983 de los 65 a los 67 años, en Suecia se propone indexar la edad, que en principio se elevaría anualmente en función de la esperanza de vida a los 61 años (o bajaría si ésta disminuyese).

BIBLIOGRAFÍA

- BAREA, J., CARPIO, M. Y DOMINGO, E. (1995) "El futuro de las pensiones en España. Comentarios al 'Pacto de Toledo'", *Cuadernos de Información Económica*, nº 95, febrero, pp. 8-9.
- BAREA, L. Y GONZÁLEZ-PÁRAMO, J.M. (codir.) (1996) *Pensiones y prestaciones por desempleo*. Fundación BBV, Bilbao.
- BOUILDING, K. (1958), *Principles of Economic Policy*, Prentice Hall, Englewood Cliffs. Versión española en Aguilar, Madrid, 1963.
- BUSTOS CASTILLO, R. (1993), "Comentarios sobre 'La privatización de un régimen nacional de pensiones: El caso chileno'", *Revista Internacional del Trabajo*, 112(3), pp. 481-490.
- CIFUENTES, R. (1995), "Reforma de los sistemas provisionales: Aspectos macroeconómicos", *Cuadernos de Economía*, 32(96), pp. 217-250.
- COMISIONES OBRERAS (1995), *El sistema de seguridad social en España*, Confederación Sindical de CCOO.
- DIAMOND, P. (1996a), "Government provision and regulation of economic support in old age", *Annual World Bank Conference on Development Economics 1995*, pp. 83-103, Washington.
- (1996b), "Public provision of pensions: The Dong Purvis Memorial Lecture", *Canadian Public Policy-Analyse de Politiques*, XXII(1), pp. 1-6.
- DIAMOND, P. Y VALDES-PRIETO, S. (1994), "Social Security reform", en Bosworth, B., Dornbusch, R. y Laban, R. (eds.), *The Chilean economy*, Brookings Institution, Washington.
- ECONOMISTAS (1995), *Las pensiones en España*, nº 68.
- ELTER, D. (1996), "El nuevo sistema previsional chileno: ¿Un modelo para la seguridad social?", en Torres, J. (coord.), *Pensiones públicas: ¿Y mañana qué?*, Ariel, Barcelona, pp. 157-173.
- FAZIO, H. (1996), "AFP: un mecanismo poderoso de ahorro que debería ponerse al servicio del país" en Torres, J. (coord.), op. cit., pp. 175-193.
- FELDSTEIN, M. S. (1995), "Social security and saving: new time series evidence", *Working Paper*, 5054, NBER, Cambridge, Massachusetts.
- FUENTES QUINTANA, E., BAREA TEJEIRO, J., GONZALO GONZÁLEZ, B. y GARCÍA DE BLAS, A. (1982), "Estrategia para un tratamiento de los problemas de la seguridad social española", *Papeles de Economía Española*, 12-13, pp. 20-92.
- GILLION, C. y BONILLA, A. (1992), "La privatización de un régimen nacional de pensiones: El caso chileno", *Revista Internacional del Trabajo*, 111, 2, pp. 193-221.
- GÓMEZ SALA, J.S. (1986), "Efectos económicos de los programas públicos de pensiones", *Hacienda Pública Española*, 101, pp. 219-248.
- (1987a), "Efectos económicos de las pensiones públicas. Análisis del caso español", *Hacienda Pública Española*, 104, pp. 147-162.
- (1987b), "Los efectos de las pensiones del Sistema de Seguridad Social sobre el ahorro: 1967-1983", *Papeles de Economía Española*, 30-31, pp. 369-371.
- (1989), *Pensiones públicas, ahorro y oferta de trabajo. Análisis del caso español*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- (1992), "El gasto público en pensiones en España y los países de la O.C.D.E.: Sus efectos sobre la oferta laboral", Fundación BBV, mimeografiado.
- (1993), "Actividad laboral y protección pública a la vejez: un análisis internacional" *Hacienda Pública Española*, 126, 3/1993.
- HERCE, J.A. y PÉREZ-DÍAZ, V. (dir.) (1995), *La reforma del sistema público de pensiones en España*, Colección Estudios e Informes, nº4, Servicio de Estudios, La Caixa, Barcelona.
- LÓPEZ GARCÍA, M.A. (comp.) (1987), *La economía del sistema de pensiones de la seguridad social*, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- MILLÁN, J.L. (1996), "La crisis financiera de las pensiones públicas: La rebelión de los argumentos", en Torres, L. (coord.), op. cit. pp. 79-107.
- MINISTERIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL (1996), *La seguridad social en el umbral del siglo XXI. Estudio económico-actuarial*, Centro de Publicaciones del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- MIRANDA, E. (1994): "Evidencias de economías de escala en las administradoras de fondos de pensiones", *Estudios de Administración*, 1(1), pp. 45-79.
- MITCHELL, O.S. y SELDES, S.P. (1996), "Social security privatization: A structure for analysis", *Working Paper*, 5512, NBER, Cambridge, marzo.
- MUNNELL, A. H. (1977), *The future of social security*, Brookings Institution, Washington, D.C.
- MUSGRAVE, R.A. (1981), "A reappraisal of financing social security", en Skidmore, F. (Ed.): *Social Security Financing*, MIT Press, cap. 3. Versión española en López García, M.A. (1987), pp. 151-189.

OCDE (1988a), *La réforme des régimes publics de pensions*, París.

— (1988b), *Le vieillissement démographique. Conséquences pour la politique sociale*, París.

— (1995), *Effects of ageing populations on government budgets*. OCDE Economic Outlook, 57, pp. 33–42.

OIT (1984), *Introducción a la seguridad social*, Ginebra, 3ª ed.

— (1989), *La protección de la vejez por la seguridad social*, Ginebra.

— (1993), *El trabajo en el mundo*, Ginebra.

PIÑERA, K. (1995), *Una propuesta de reforma del sistema de pensiones en España*, Círculo de Empresarios, Madrid.

ROMANO, R. (1995), "The politics of public pension funds", *The Public Interest*, primavera, pp. 42–54.

SÁNCHEZ MALDONADO, J. y GÓMEZ SALA, J.S. (1996a), "Análisis económico de las pensiones", *Serie documenta*, Centro de Estudios de Economía del Sector Público, Fundación BBV, Bilbao.

— (1996b), "Pensiones públicas: Una revisión de sus efectos económicos y su financiación", *Hacienda Pública Española*, en prensa.

SKIDMORE, F. (Ed.) (1981), *Social security financing*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

VAN DEN NOORD, P. y HERD, R.. (1994), "Grandes ligues d'une méthode d'évaluation des engagements au titre des pensions", *Revue Economique de L'OCDE*, nº 23, pp. 147–186.

VERBON, H. (1988), *The evolution of public pension schemes*, Springer-Verlag, Berlin.

NOTAS

(1) En ese caso, las cotizaciones sólo deberían financiar las prestaciones contributivas, descansando la financiación de la sanidad, como servicio universal, y la de las prestaciones asistenciales o no contributivas en los impuestos generales, procedentes de los Presupuestos del Estado.

(2) Este primer pago a realizar para saldar la deuda pendiente del antiguo sistema de reparto habrá de producirse en todo caso, y de cualquier forma de la transición se quiera diseñar, esto es, será una parte de las cotizaciones de los activos cubiertos hasta saldarla (en la forma de lo que Piñera denomina "tasa de aporte de la transición"), o bien se instrumentará a través de un aumento en los impuestos generales (o del déficit público) a efectos de pagar lo que denomina este autor "bonos de reconocimiento".

(3) Afirma Piñera que "El modelo chileno de pensiones tiene cuatro pilares esenciales que constituyen la idea global que puede aplicarse en cualquier país del mundo" (p. 38).

(4) Los pocos datos con que contamos a este respecto no parecen indicar que los ciudadanos españoles prefiriesen, llegado el caso, un sistema de capitalización. En efecto, en una encuesta realizada por el equipo dirigido por Alfonso Pérez-Agote, encargada por la Fundación BBV, en el marco de proyecto

sobre problemas y modelos del aseguramiento de la inactividad laboral y dirigido por los profesores Barea y González-Páramo (1996, p. 158), se pone de manifiesto, ante todo, la dificultad para obtener una respuesta fiable ante la disyuntiva reparto o capitalización, que no es fácil de definir y trasladar al encuestado, de tal modo que casi un tercio de la población no da respuesta. En todo caso, se da una preferencia sustantiva del reparto sobre la capitalización: un 40% de los entrevistados prefiere el primero, y un 30% el segundo, aunque un 16% no sabe diferenciarlos y un 13% no contesta.

(5) En concreto, en el modelo chileno que se pretende emular, existe una comisión de tipo fijo o uniforme que se carga por término medio, y existe también otra porcentual que cargan las AFP sobre la cuantía de las primas de seguro de invalidez y supervivencia.

(6) Aquí se manifiesta, aunque algo maquillada, la cruda realidad de que, se llame como se quiera, los activos en el momento del presunto cambio habrán de cotizar dos veces. Otro asunto distinto es que se acepte o no que la cotización del 13% al nuevo régimen privado vaya a ser suficiente para generar una pensión digna en un futuro lejano, cuando el tipo actual de más del 21% parece no serlo.

(7) Por ejemplo, en Perú el empresario debía incrementar el salario del trabajador que optase por un fondo privado en un 13,23%. Una idea de la dificultad de llevar a cabo esta medida de acompañamiento de la reforma la ilustra el hecho de que en este país (la reforma entró en vigor, con algunas diferencias con respecto a Chile, en mayo de 1993), la afiliación de los trabajadores del sector público nacional a las AFP quedó suspendida hasta fines de mayo de 1994 por dificultades presupuestarias para sufragar los aumentos de sueldo mencionados.

(8) Los incentivos parecen funcionar bien en nuestra economía de mercado, dado que estos potenciales beneficiarios de la privatización de las pensiones son los patrocinadores de la buena parte de los informes recientes sobre la situación y reforma del sistema público de pensiones español.

(9) Para Musgrave (1981), "Sean cuales sean los efectos sobre el ahorro, la financiación de la seguridad social no es el único, y difícilmente el mejor, instrumento de política económica con el que controlar la tasa de ahorro" (p. 162 de la versión española).

(10) A pesar de su sorprendente nivel, esta tasa de rentabilidad real no es capaz de cubrir los elevados costes administrativos que presenta el sistema chileno, como más adelante destacaremos.

(11) Por ejemplo, Gillion y Bonilla (1992) estiman, y el mencionado informe de la OIT (1993) lo reproduce también, que tomando como base de cálculo una vida profesional de cuarenta y cinco años de duración, lo cual implica el pago de todas las cotizaciones, unos tipos de interés reales de 3% anual y unos gastos administrativos equivalentes al 10% de las cotizaciones anuales, la pensión del trabajador será equivalente al 44% de sus últimos ingresos. Si la tasa de rentabilidad se reduce al 1%, la tasa de sustitución baja al 25%, si se elevase al 5%, cifra superior a la que la prudencia sugiere a largo plazo, se obtendría el 70%. Si el trabajador deja de cotizar un período equivalente al 20% de los 45 años, dicha tasa desciende al 37%. Y si, finalmente, el trabajador vive más de los 78 años contemplados en la simulación, la pensión debe distribuirse sobre la base de un período de jubilación más prolongado, lo que hará mermar la tasa de sustitución: hasta el 42% si vive hasta los ochenta años.

(12) Como todas las regulaciones legales, la chilena ya ha encontrado sus debilidades, así hay una parte importante de

añilados a las AFP que deja de hacer sus aportaciones al objeto de percibir la prestación mínima garantizada por el Estado, apareciendo así una práctica parecida a la conocida compra de pensiones en nuestro país, y encareciendo el coste estatal de sostenimiento del nuevo sistema. Por ello, la reforma en Perú no incluye una pensión mínima.

(13) Diversas estimaciones recientes dan una idea de la magnitud que podría alcanzar el fondo de reserva a constituir por un régimen de capitalización en nuestro país. Así Redecillas, en el marco del proyecto sobre "Problemas y modelos de aseguramiento de la inactividad laboral" —Barea, J. y González-Páramo, J.M. (codir.), 1996— estima que para 1994 las provisiones matemáticas de las pensiones en curso del sistema español de seguridad social serían de 152,4 billones de pesetas. Mientras que el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (1996), calcula en 144,8 billones de pesetas los capitales de cobertura de las pensiones existentes en los próximos quince años, valorados en 1995; esta cifra, equivale a 2,11 veces el PIB de 1995. Nuestras propias estimaciones (Gómez Sala, 1987, p. 468), con procedimientos distintos a los anteriormente citados, ya situaban en 28,2 billones el valor de la riqueza ficticia bruta generada por nuestro sistema de pensiones el año 1983, frente a los 22 billones en los que se situaba el PIB en esa fecha.

(14) Hasta el punto de que ya Boulding (1958, p.238) señaló que, en el caso de que dichos fondos se intenten invertir

en valores privados, "... el gran importe de las operaciones de tal fondo causaría la ruina de los mercados de valores y forzaría el precio de los valores privados a niveles inadecuados".

(15) Un estudio de Miranda (1994, p. 69) concluye que los resultados de las pruebas efectuadas son mixtos; es decir, con secciones transversal y de *pooling* podrían considerarse indicativos de la presencia de economías de escala en las AFP, mientras que las secciones temporales no rindieron resultados estadísticamente aceptables, excepto para los AFP.

(16) AFP Santa María (controlado por Aetna, EE.UU.), con la participación del 15,76%, AFP Protección (Assurances Générales de France), un 8,44%, AFP La Unión (American Int. Group, EE.UU.), un 5,18% y Bansaender (Banco de Santander), un 3,87%.

(17) En ese sentido se terminan manifestando el informe patrocinado por la Fundación BBV —Barea y González-Páramo (1996), p. 254— y el estudio reciente del Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (1996, p. 9 y 163), para el que la enorme magnitud de los capitales de cobertura de las pensiones existentes que se precisaría pone de manifiesto "*la inviabilidad técnica y económica de sustituir un sistema de reparto ya maduro por otro de capitalización, aparte de otras consideraciones negativas de carácter social*". Para los profesores Barea, Carpio y Domingo (1995, pp. 8-9), "... el cambio no resulta viable".

EL SECTOR DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL MINORISTA EN ESPAÑA: ESTRUCTURA Y PRIMEROS EFECTOS DE LA LEY DE ORDENACIÓN DEL COMERCIO MINORISTA

Mónica Melle Hernández

1. INTRODUCCIÓN

La economía española avanza imparablemente hacia una sociedad organizada en torno a los servicios. De hecho, mientras los sectores primario e industrial pierden peso en la economía española, el sector servicios crece por encima del PIB nacional durante los últimos años (cuadro núm. 1). A lo que se debe unir el hecho de que las mayores empresas del país pertenezcan al sector servicios.

Por otro lado, dentro del sector "servicios", la participación de la distribución comercial ha ido aumentando a lo largo de los últimos años, para llegar a representar en 1994, el 28,74 por ciento del valor añadido del total de la rama de "servicios destinados a la venta", por delante de la restauración, el transporte, y los servicios inmobiliarios y financieros (gráfico núm. 1). Así, su aportación al total del PIB, en España, se ha mantenido a lo largo de los años 1980 a 1994 en torno al 14 por ciento del total, en términos constantes. Todo lo cual destaca este fenómeno de transformación estructural del sistema económico español y la importancia que dentro de él ha llegado a alcanzar la distribución comercial.

Igualmente, cuando se analiza la situación general del empleo en el comercio español, en 1994, el número de ocupados en dicho sector ascendía a 1,8 millones de personas, representando el 15 por ciento del total de la ocupación sectorial en España y el 25 por ciento de la ocupación total en los servicios. Según los datos de la *Encuesta de Población Activa*, la ocupación en el comercio ha tenido un crecimiento neto desde 1988 hasta finales de 1993 de un 2,1 por ciento (casi 29.000 personas). Sin embargo, se ha producido un claro trasvase de empleo del comercio tradicional a la distribución moderna (hipermercados, grandes almacenes, centros comerciales, supermercados y tiendas de descuento). A pesar de las pérdidas de empleo sufridas en el comercio tradicional, en el comercio minorista sigue siendo la empresa individual —esto es, la persona física— la que recoge la mayoría de la ocupación detallista, con un 65 por ciento del total.

Dentro del sector "comercio", destaca el enorme

peso que tiene el comercio minorista o detallista, al abarcar un 90 por ciento de las empresas y un 73 por ciento de los empleados del sector. Su importancia, además, se ha visto acrecentada durante los últimos años, ya que al tratarse de un sector dinámico y anticíclico, especialmente las grandes empresas han seguido invirtiendo cuando la mayor parte de los empresarios de este país frenaba sus inversiones en la etapa bajista del ciclo a la espera de tiempos mejores. La gran distribución es también un "sector" innovador que está llevando a cabo su propia transformación para adecuarse a los hábitos de consumo de la nueva sociedad; y es, a su vez, competitivo, dado que asume los riesgos del mercado como elemento dinamizador, bajo la premisa de acomodarse a unos consumidores que han modificado radicalmente sus hábitos de compra.

Esta profunda transformación de los procesos españoles de distribución comercial implica numerosos efectos, tales como una menor atomización y una densidad comercial más adecuada al nivel de desarrollo nacional, una mayor profesionalización de la gestión, un incremento de la dimensión empresarial, y una mejora de instalaciones y equipamientos. En definitiva, una mayor eficiencia en los procesos distributivos de bienes y servicios, y, por ende, una mejora en su nivel medio de competitividad. Frente a la aparición de las nuevas fórmulas comerciales caracterizadas por su gran dinamismo y eficiencia, y por su mayor cercanía a las demandas del consumidor moderno, aquellos pequeños comercios tradicionales que no se estén adaptando a los "nuevos" consumidores, cada vez más exigentes y diversos, profesionalizándose, modernizando sus equipamientos, especializándose mediante estrategias de segmentación y ofreciendo una oferta de productos y servicios claramente diferenciada —esto es, con algún valor añadido que justifique sus, en general, mayores márgenes de intermediación— pueden sucumbir en una grave crisis.

Por esos y otros motivos, las autoridades competentes en esta materia han tratado de implantar un marco de actuación para el comercio español que asegure el desarrollo de las estructuras tradicionales frente a las modernas, a través de la promul-

CUADRO NÚM. 1
TASAS DE CRECIMIENTO INTERANUAL E INTERTRIMESTRAL ANUALIZADA DE LOS DIFERENTES SECTORES
(En porcentajes del PIB)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	I-96
Ramas agraria y pesquera.....	3,3	-6,6	3,1	-0,3	-2,2	1,3	-6,8	-11,1	30,5
Ramas industriales.....	4,5	3,6	2,1	1,4	-0,6	-3,3	4,6	5,0	2,7
Construcción.....	10,1	13,5	10,2	3,0	-5,3	-5,6	1,2	6,7	-2,6
Ramas de los servicios.....	4,8	5,2	4,0	2,7	2,4	0,8	2,0	2,5	1,6
— Destinados a la venta.....	4,3	4,6	3,1	2,1	2,2	0,9	2,6	2,4	2,2
— No destinados a la venta.....	6,1	6,9	6,8	4,8	3,0	0,6	0,3	2,7	-0,2
PIB.....	5,2	4,7	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	3,0	3,3

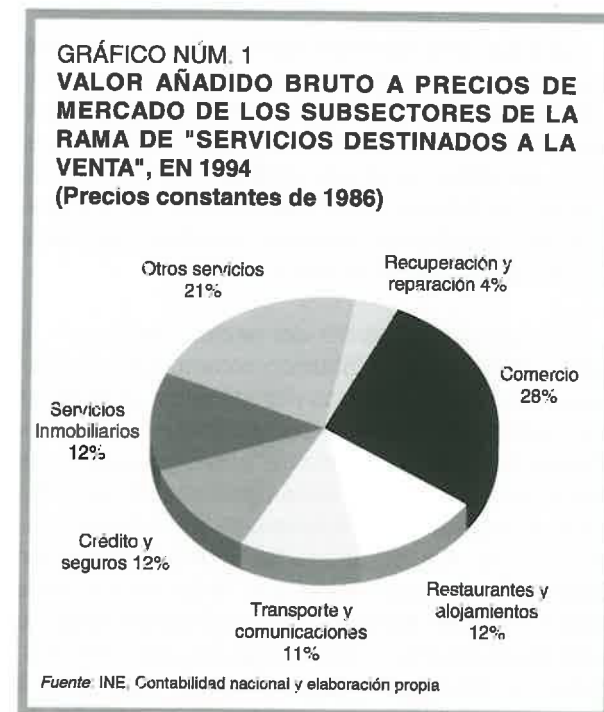
Fuente: INE, Contabilidad Nacional.

gación de una Ley de Ordenación del Comercio Minorista (Ley 7/1996, de 15 de enero), que adolece, tal vez, de una "excesiva" intervención por parte del gobierno.

El objetivo del presente trabajo es, en primer lugar, describir la situación actual del sector de la distribución comercial española, caracterizando, de una forma sistemática, los procesos actuales de distribución, así como sus previsibles tendencias en el futuro; en segundo término, analizar los objetivos y el contenido principal de la nueva Ley de Comercio, para evaluar después los efectos de este nuevo marco legislativo sobre la realidad comercial española, y así poder extraer alguna conclusión acerca del cumplimiento o no de los objetivos propuestos por la Ley y su adecuación con dicha realidad comercial.

2. EL SISTEMA DE DISTRIBUCIÓN COMERCIAL EN ESPAÑA: CARACTERÍSTICAS ESTRUCTURALES Y SITUACIÓN ACTUAL

El sector de la distribución comercial ha sufrido, en España, durante los últimos años, una profunda transformación que, en parte, ha venido marcada por los cambios originados por una coyuntura económica favorable, acelerada incluso por la integración de nuestro país en la UE. Estos primeros años después de la adhesión coinciden con un periodo de gran crecimiento del gasto en consumo privado, lo que, unido a la transformación de los hábitos de compra de los consumidores y al incremento de los niveles de renta, ha favorecido indudablemente la aplicación de nuevas tecnologías, el aumento del tamaño medio de los establecimientos, la apertura de un gran número de grandes superficies y, al propio tiempo, el cierre de numerosos comercios tradicionales. En este sentido, a partir del año 1988, la cifra total de establecimientos detallistas españoles comenzó una evolución negativa. Se empezaban a notar los efectos del incremento de la competencia derivados del ingreso de España en la Comunidad Económica Europea (CEE) en el año 1986, ya que desde el año 1988 hasta enero de 1994 los estableci-



mientos detallistas se han reducido un 25,3 por ciento.

En tan sólo siete años hemos pasado de un sector dominado por las tiendas tradicionales a un sector en el que predominan los hipermercados, y en el que los supermercados pequeños mantienen una posición igualmente importante gracias, en parte, a la reestructuración que se ha producido en el sector (adhiriéndose muchos de ellos a cadenas de establecimientos), con lo que han conseguido parte de la cuota de mercado que antes era de las tiendas tradicionales. Así, de los datos mostrados en el cuadro núm. 2 —excluye droguerías, perfumerías y mercerías, es decir el subsector de no alimentación— se constata que durante el periodo 1989-1995 han desaparecido más de 34.700 pequeños comercios frente a los 122 hipermercados que se han creado.

En el periodo comprendido entre 1975 y 1995, el comercio tradicional, caracterizado por su peque-

CUADRO NÚM. 2
EVOLUCIÓN DEL SECTOR DE DISTRIBUCIÓN EN NÚMERO DE ESTABLECIMIENTOS
(Desarrollo de las distintas fórmulas comerciales)

	ENERO 1988	ENERO 1989	ENERO 1990	ENERO 1991	ENERO 1992	ENERO 1993	ENERO 1994	ENERO 1995	Δ95/87
Tradicional.....	92.484	86.251	77.097	71.734	67.898	63.580	60.250	57.758	-39,0 %
Autoservicio.....	17.893	18.410	18.371	18.072	17.814	17.436	17.131	16.925	-0,2 %
Super.Pequeño.....	4.689	5.217	5.647	5.941	6.150	6.378	6.514	6.783	64,0 %
Super.Grande.....	603	691	725	746	776	855	934	965	75,0 %
Hipermercado.....	99	108	128	151	160	181	200	221	148,0 %
TOTAL.....	115.768	110.677	101.968	96.644	92.798	88.430	85.029	82.652	

Fuente: Nielsen (1993, 1994, 1995), y elaboración propia.

ña dimensión y por su bajo rendimiento, tanto por persona como por metro cuadrado de superficie, debido a sus numerosas debilidades (falta de volumen, altos precios y limitación del espacio y del surtido, entre otras) y a la escasa utilización de sus fortalezas (ubicación/proximidad al cliente y flexibilidad), en definitiva, por su falta de adaptación al nuevo perfil del consumidor, ha sufrido una continua pérdida de cuota de mercado, pasando del 71 por ciento en 1975 al 25 por ciento en 1995 (13 por ciento las tiendas tradicionales y 12 los autoservicios). Estos 58 puntos de pérdida han sido absorbidos por los supermercados (unos 10 puntos), los hipermercados (28 puntos) y las nuevas fórmulas comerciales *discount* (unos 8 puntos). Estas dos últimas modalidades han mostrado en los últimos años un mayor dinamismo en su expansión, lo que permite prever que los futuros desplazamientos de cuota desde el comercio tradicional irán directamente destinados casi en su totalidad a hipermercados y fórmulas *discount*—cuyo desarrollo viene favorecido por la mayor sensibilidad al precio de los consumidores y su mayor preferencia por la comodidad; previéndose, según Ronald Berger, en 1998, una cuota de un 15 por ciento—, mientras que los supermercados tenderán a un cierto estancamiento, como ya se ha producido entre 1992–95.

Son dos los procesos que simultáneamente van configurando la nueva estructuración del sector de la distribución comercial, al tiempo que contribuyen a su modernización: por un lado, el número de empresas de distribución comercial se reduce continuamente, y por otro, se incrementa el tamaño de un reducido número de ellas. De este modo, en este sector conviven un grupo reducido de grandes empresas, que se encuentran en pleno proceso expansivo, y el grueso de las empresas, que se debate entre la resistencia complicada o la rendición, materializada en los distintos casos de cierres o suspensiones de pagos acaecidos en los últimos años(1).

Actualmente, el sector de la distribución en España es un sector de concentración media, ya que, aunque las diez primeras cadenas de distribución copan más del 50 por ciento del mercado, el resto pertenece a un elevado número de pequeñas y

medianas empresas de ámbito local. Sin embargo, el rápido e intenso proceso de concentración que dicho sector está experimentando durante los últimos años hace previsible que en un futuro no muy lejano sea un sector concentrado en unas pocas grandes empresas. Lo cual se constata con los datos empresariales del ejercicio 1994, puesto que la primera empresa por cifra de ventas —El Corte Inglés— concentró una cuota de mercado superior al 20 por ciento del total de las ventas del sector.

La evolución de las *ratios* de concentración en el sector de la distribución comercial español indica, en primer lugar, una disminución de la cuota de mercado de los grandes almacenes y almacenes populares —como El Corte Inglés, Galerías Preciados, Simago y Mercadona—, que es absorbida por los hipermercados implantados en España, a raíz de la entrada de nuestro país en la CEE (1986). En consecuencia, la cuota de mercado de las primeras empresas en volumen de ventas se reparte entre un mayor número de grandes empresas.

En segundo lugar, muestra cómo las medianas y pequeñas empresas de distribución comercial se integran en cadenas, asociaciones y cooperativas, que aparecen con una mayor cuota de mercado en los puestos décimo al decimoquinto del *ranking* del sector establecido por volumen de facturación.

Entre los factores determinantes de este proceso de concentración se encuentran, principalmente, los siguientes:

a) La creciente competencia derivada de la globalización de los mercados, sobre todo a raíz del ingreso de España en la Comunidad Europea, en 1986, y la entrada en vigor del Acta Única, en enero de 1993, y del Tratado de la Unión Europea (UE), en febrero de 1994.

b) Las empresas de distribución comercial, buscan igualmente una dimensión mínima que les permita conseguir mayor cuota de mercado para poder ostentar mayor poder en las negociaciones con los grandes fabricantes y con sus clientes.

Las vías disponibles para lograr una mayor dimensión no son sólo las fusiones y adquisiciones, esto es, crecimiento externo(2), ni el crecimiento interno, sino también el establecimiento de formas de cooperación y alianzas, permanentes o esporádicas, asociaciones y coaliciones cooperativas(3).

El asociacionismo se presenta como una alternativa al comercio tradicional para poder reducir sus costes logísticos y de administración, mediante la gestión compartida de recursos, aumentar su poder en la negociación con sus proveedores por realizar las compras en común, con un fuerte "pago centralizado", y poder competir frente a las agresivas grandes superficies.

De este modo, las sociedades de distribución comercial o bien forman cooperativas, o bien se incorporan como empresas asociadas a las centrales de compra, que, a su vez, han iniciado un proceso de reestructuración en los últimos años, ya que de las quince centrales (Vivó, Spar y Centra, entre otras) que existían hace cinco años, sólo han quedado cuatro, que han aumentado su poder de compra frente a los grandes grupos de distribución(4). Además, las centrales tienden a formar parte de organizaciones europeas que negocian las compras directamente con los fabricantes multinacionales(5).

c) El deseo de conseguir economías de escala en la organización, tales como acceso a la financiación vía recursos propios; rendimientos a escala en compras, *marketing*, *merchandising*, tecnologías de la información, formación del personal y logística. Esto ha motivado numerosos procesos de fusiones y adquisiciones.

d) El proceso de concentración se ha acelerado en los últimos años a causa de su desfase con respecto al de la industria manufacturera, que tiende a una "integración internacional" o globalización con objeto de obtener economías de escala (Terres de Ercilla, 1993).

e) Las marcadas deficiencias estructurales del sector de la distribución comercial español, en el marco del mercado único europeo, han motivado igualmente este proceso. La infradimensión del número de hipermercados en territorio español en comparación con el resto de Europa ha sido un factor determinante en la aparición de grandes superficies en España(6).

f) El proceso actual de reestructuración del comercio español, en busca de una mejor redefinición de su oferta y una más adecuada segmentación de los mercados, está en gran parte impulsado por la incorporación de nuevas tecnologías y la adapta-

ción a los nuevos gustos y necesidades de la demanda.

A ese respecto, y en un breve análisis de la demanda, se perciben los siguientes cambios significativos en los hábitos de compra de los consumidores, que influyen en el proceso de concentración, al suponer un incremento en la cuota de mercado de las grandes superficies y una disminución en la de las pequeñas empresas de distribución comercial:

f.1) Cambios demográficos; como por ejemplo el mayor número de hogares compuestos por individuos aislados o parejas sin hijos, en las que trabajan los dos miembros, o las recientes "ciudades dormitorio", condicionan la moderna estructura comercial detallista española (Rodríguez-Del Bosque, Trespalacios y Vázquez, 1995: 155-175).

f.2) Cambios en los estilos de vida e incorporación de la mujer al trabajo (el 35 por ciento de las mujeres trabaja fuera de casa); menos tiempo para la realización de la compra, realización de compras de mayor volumen por acto de compra, espaciando su frecuencia, impacto de los horarios de apertura, mayor aprecio al tiempo libre, individualismo.

f.3) Cambios en los factores culturales; desarrollo de la compra como acto de esparcimiento; consumidor más informado de la calidad de los productos (Merry del Val, 1995) y, por tanto, cada vez más exigente ante el aumento de la oferta, no ligado ni al establecimiento ni a la marca, con una escala de valores diferentes y con preferencia del autoservicio como forma de compra; papel del hombre más significativo en la decisión de compra de productos de uso doméstico; comida fuera del hogar; ahorro en productos básicos y mayor deseo de valor añadido (gasto en servicios).

f.4) Desarrollo de la tecnología de compra; de infraestructuras (frigoríficos, que ofrecen la posibilidad de almacenar productos perecederos en casa); de información (televisión, teléfono, ordenador); de desplazamiento (automóviles).

El desarrollo de los establecimientos de distribución viene marcado en los últimos años por la aplicación de tecnologías avanzadas en los sistemas de venta. Así, las nuevas tecnologías han permitido a estas grandes superficies aplicar nuevas fórmulas de distribución como la venta domiciliaria, por ordenador a través de redes de información, como la red Ibertex de Telefónica o la red Internet, por correspondencia, los distribuidores automáticos, el uso de catálogos electrónicos o la televenta.

CUADRO NÚM. 3
LEGISLACIÓN SOBRE HORARIOS EN EUROPA

	Horario laborables	Horario sábados	Apertura domingos y festivos	Comentarios
REINO UNIDO	Cierre a las 20h	Cierre a las 21h	Libertad horarios (según la <i>Sunday Trading Act</i>)	El pequeño comercio ha mejorado
IRLANDA	Libertad horario	Libertad horario	Libertad horarios	Mantenimiento del comercio tradicional
DINAMARCA	De 6 a 17,30h. Posible aumentar 6h semanales en 3 días	De 6 a 12 h.	Libertad de abrir domingos por la mañana	Ha sido muy positiva para el pequeño comercio
SUECIA	Libertad horario	Libertad horario	Libertad horario desde 1992	Incremento del pequeño comercio
ALEMANIA	De 7 a 18,30h. Jueves: de 7h a 20,30h	De 7 a 14h (excepto 1º ó 2º sábado de cada mes, de 7 a 18,30h. y 4 sábado anteriores a Navidad de 7 a 12h)	Domingos y festivos hábiles	Ampliación de horarios de forma progresiva
HOLANDA	De 5h a 18h. Jueves ó viernes: hasta las 21h	-	Abrir <i>evening shop</i> y se permite cambiar el domingo por otro día	Presión de la organización de pequeños comerciantes para ampliar horarios
LUXEMBURGO	Del 1-10 al 31-3: cierre 19h. Del 1-4 al 30-9: cierre 20h	Sábados y vísperas de festivos cierre 20h	Libertad de abrir los domingos por la mañana	-
BÉLGICA	Cierre 20h. Viernes y vísperas de festivos: 21h	Cierre a 21h si lunes es festivo	Libertad en determinadas ciudades	La libertad se ha producido por la presión de la Federación de Comercio
ITALIA	Competencia municipal. Límites máximo 9-20h (2h descanso)	-	Apertura en zonas turísticas y grandes ciudades	El pequeño comercio tiene mucho peso en la Economía
FRANCIA (*)	Abrir 24h respetando la legislación laboral	Abrir 24h respetando la legislación laboral	Abrir 7 festivos. El comercio no asalariado y zonas turísticas pueden abrir todos	Debate sobre la necesidad de ampliar el número de festivos en que se abren los centros
PORTUGAL	Libertad horario	Libertad horario	Libertad horario	El pequeño comercio ha mejorado su productividad

(*) Existe un proyecto de un plan de ayuda a las pequeñas y medianas empresas, que además regulará la competencia entre las grandes y pequeñas superficies comerciales.
Fuente: Ministerio de Comercio y Turismo.

3. EL NUEVO MARCO REGULADOR DEL SECTOR DE LA DISTRIBUCIÓN COMERCIAL EN ESPAÑA

Tradicionalmente, la distribución comercial española ha sido un sector caracterizado por la ausencia de restricciones a la competencia, especialmente desde que en abril de 1985 el conocido como "Decreto Boyer" liberalizara los horarios comerciales; lo que posibilitó la aparición de formas de comercialización más modernas que han ido ganando cuota de mercado en detrimento del pequeño comercio minorista tradicional. Sin embargo, ante esta situación, los pequeños comerciantes han solicitado reiteradamente a los poderes públicos algún tipo de protección frente a las grandes superficies y centros comerciales, que han motivado una serie de iniciativas legislativas que contienen graves restricciones a la competencia.

A finales de 1993 se aprobó el Real Decreto-Ley 22/1993, de 29 de diciembre, por el que se establecen las bases para la regulación de los horarios comerciales, fijando un número de 72 horas semanales de apertura y restringiendo las aperturas en domingos y festivos, que se limitan a 8 días al año,

aunque el número final puede ser mayor a voluntad de cada comunidad autónoma. A lo largo de 1994 y 1995, las distintas comunidades autónomas (CC.AA.) han hecho uso de esta facultad, restringiendo las aperturas en festivos y estableciendo sanciones para los establecimientos que incumplían la normativa. En las CC.AA. en las que existía libertad de horarios —Madrid y Andalucía—, la ley significaba un paso atrás y mayores restricciones; mientras que en las que no se podía abrir los festivos —Levante y Cataluña— suponía un tímido paso adelante.

En la misma línea intervencionista, la Ley de Ordenación del Comercio Minorista (Ley 7/1996, de 15 de enero), establece una regulación sobre horarios similar a la del Real Decreto-Ley 22/1993, dado que, aunque fija que la libertad de horarios se producirá en el año 2001, ésta sólo se aplicará si así lo acuerdan el gobierno central y cada una de las CC.AA. Hasta dicha fecha seguirá vigente el Decreto-Ley 22/93.

Sin embargo, la legislación sobre horarios en Europa tiende hacia una mayor liberalización (cuadro núm. 3), dados los efectos negativos de las

restricciones, principalmente sobre el empleo y las ventas.

La nueva Ley de Comercio exige el requisito de doble permiso para la apertura de establecimientos a todas las grandes superficies —se considera como tales a las de más de 2.500 metros cuadrados de superficie—, uno del ayuntamiento y otro de la comunidad autónoma. Esta restricción o limitación a la apertura de nuevos establecimientos supone una barrera legal de entrada en el sector de la "gran distribución comercial" en España, que difiere de una comunidad autónoma a otra por la transferencia estatal de competencias en materia de comercio.

En el ámbito económico autonómico, las comunidades que tienen regulada la implantación de grandes superficies comerciales en su territorio, a las que se exigen autorizaciones municipales y/o autonómicas, son Aragón (Ley 9/1989), Canarias (Ley 4/1994), Cataluña (Ley 3/1987 y Decreto 139/1987), Galicia (Ley 10/1988), Navarra (Decreto Foral 2/1988), País Vasco (Ley 9/1983), Comunidad Valenciana (Ley 8/1986) y Andalucía; habiendo sido objeto de recurso ante el Tribunal Constitucional ciertos artículos de estas normas; por ejemplo, el artículo 17 de la Ley 8/1986 de la Generalidad Valenciana (IDELCO, 1994: IV 3–IV 7). En este sentido, en el artículo 6 de la reciente Ley General de Comercio (Tribunal de Defensa de la Competencia, 1995: 102–105), se prevé el establecimiento de una segunda licencia, adicional a la que otorgan los ayuntamientos, que deberá conceder la comunidad autónoma correspondiente, para que se pueda instalar en su territorio una superficie comercial de más de 2.500 metros cuadrados(7). La concesión de esta licencia se basará en la evaluación (discrecional) del impacto que la apertura de la gran superficie pueda tener sobre el comercio minorista de la zona. Esta medida paraliza las inversiones de las grandes superficies y favorece la entrada de nuevos competidores de menor superficie de venta, como los poderosos *hard-discount* alemanes. Sin embargo, considerando que cuando existía una única licencia obligatoria, la municipal, antes de la nueva Ley, era una práctica cada vez más habitual por parte de las grandes superficies que deseaban instalarse en un municipio determinado otorgar determinadas compensaciones al ayuntamiento de dicho municipio, es lógico pensar que en el futuro tal compensación económica se extienda a la comunidad autónoma.

Por otro lado, y adicionalmente, frenar la expansión de las grandes superficies reforzará el poder de mercado de aquellas que ya se han establecido, que no tendrán que enfrentarse a nuevos competidores. Por el contrario, si no se limita la apertura de grandes empresas de distribución comercial, aumentará la competencia entre ellas, lo cual se traducirá en

una oferta mayor, más variada y a mejores precios. En el ámbito europeo, en Alemania se controla la apertura para superficies superiores a 1.000 metros cuadrados; en el Reino Unido existe un control local de las nuevas aperturas y en Francia se requiere una autorización para la apertura de superficies comerciales superiores a 1.000 metros cuadrados, si el municipio tiene menos de 40.000 habitantes, y a 1.500 si tiene más (FG, *El sector hipermercados en España y la nueva Ley de Comercio*, 1995).

La Ley General de Comercio también limita las temporadas de rebajas a dos: una a finales de año y otra coincidiendo con el periodo estival, estableciendo una duración mínima de una semana y máxima de dos meses (artículo 25). Esta medida intervencionista del legislador no afecta a las promociones realizadas habitualmente por las modernas formas de distribución, que incluyen, según la Ley, artículos adquiridos con el objeto de ser vendidos a precio inferior al ordinario, y cuyo número en un año no se limita por la Ley. Con lo cual esta medida no va a afectar al mayor desarrollo de los hipermercados y tiendas de descuento frente a las tiendas tradicionales, de forma que aquéllos configurarán los modernos procesos distributivos en el futuro.

La prohibición de las "ventas a pérdida" o "en pirámide", es decir, a un precio inferior al coste de adquisición al proveedor o al coste de producción, prevista en el artículo 14 de la Ley, resulta un punto complejo de aplicar. En la actualidad, la negociación de las grandes superficies con los proveedores hace referencia a otro tipo de actuaciones además del precio, como puede ser la ubicación en el lineal del producto o quién se hace cargo de la distribución, entre otros; factores que "confunden" el concepto de coste de adquisición. Además, es difícil realizar un control efectivo de la formación de los precios de los productos de las compañías. Por otra parte, la ventaja en la fijación de precios en las grandes superficies se deriva, principalmente, de las economías de escala en las compras y no tanto de la fijación de márgenes negativos en los artículos promocionales; con lo cual, esta medida va a beneficiarlas indirectamente, ya que puede perjudicar a otras formas distributivas, como las tiendas *discount*, que van a ver frenada una de sus principales estrategias competitivas, la de precios más bajos.

Otro tema objeto de regulación es el de los plazos de pago a proveedores. La mencionada Ley, atendiendo a las conclusiones de una ponencia especial que se constituyó en el Congreso de los Diputados para analizar este tema, establece que en aquellos casos en que se pacte un plazo superior a 60 días será necesario instrumentar la operación mediante letras de cambio, e incluso aportar un aval si la operación supera determinada cuantía(8). Ade-

más, se establece que las demoras sobre el plazo acordado de pago devengarán intereses de al menos un tipo 1,5 veces superior al tipo de interés legal del dinero(9). Sin embargo, serán pocos los proveedores que se atrevan a pedir intereses de demora a las grandes superficies si se produce un retraso en sus pagos.

La Ley de Comercio regula también las ventas en liquidación, con obsequios, a distancia, directa, automática, ambulante, en subasta y en régimen de franquicias; y autoriza a las entidades bancarias a vender productos financieros en comercios tradicionales, pero prohíbe la exposición y venta de productos en bancos y cajas de ahorros.

En definitiva, se trata de una Ley que restringe la libre competencia en el sector de la distribución, que principalmente regula a las grandes superficies, limitando exclusivamente a este grupo la exigencia de un segundo permiso de apertura, y que amplía sustancialmente la autoridad reguladora de las comunidades autónomas.

4. PRIMEROS EFECTOS DE LA LEY DE COMERCIO SOBRE LA REALIDAD COMERCIAL ESPAÑOLA

La regulación de horarios de apertura y la recientemente aprobada Ley de Comercio han tenido una incidencia mínima en el sector español de la distribución comercial, que ha continuado su imparable reestructuración y modernización para adaptarse a la nueva demanda de la sociedad moderna.

El objetivo principal que se perseguía con tales iniciativas legislativas era proteger al comercio minorista tradicional, con el fin de frenar su pérdida de cuota de mercado. Sin embargo, estas medidas están resultando claramente contraproducentes para el sector, incluidas las tiendas tradicionales, que continúan perdiendo dicha cuota de mercado.

Las restricciones de horario de apertura, uno de

los objetivos de la Ley, comenzaron a aplicarse con la entrada en vigor del Decreto-Ley de regulación de horarios comerciales en el segundo trimestre de 1994, periodo en el que desaparecieron 2.492 tiendas tradicionales, con lo que se redujo la cuota de mercado cubierta por este tipo de establecimientos 2 puntos porcentuales, al situarse en el 13 por ciento en enero de 1995 (Nielsen, 1995). Igualmente, en determinadas ciudades —por ejemplo, Barcelona, con una fuerte regulación de horarios comerciales desde 1985—, el ritmo de destrucción del comercio tradicional ha sido superior al de aquellas otras ciudades en donde tradicionalmente ha existido libertad de horarios (por ejemplo, en Madrid hasta el verano de 1994).

Del mismo modo, tales efectos negativos para las tiendas tradicionales se han venido produciendo en los nueve primeros meses de 1995, durante los cuales las grandes superficies ganaron un 5,8 por ciento de cuota de mercado en alimentación y bebidas respecto al mismo periodo del año anterior, mientras las tiendas tradicionales y supermercados perdieron un 6,8 y un 5,1 por ciento, respectivamente (*fuentes: INE*). De hecho, la regulación de horarios en España no ha impedido la pérdida de 9.000 puestos de trabajo entre 1993 y 1995. Ello explica la creciente tasa de paro en comercio, hostelería y restauración, que fue del 8,6; 9,5; 10,2; 10,5; 12,9 y 16,0 por ciento durante los años 1988 a 1993, respectivamente (*fuentes: Ministerio de Comercio*).

En definitiva, continúa la disminución del peso de las tiendas tradicionales en el total del sector español de la distribución comercial y, previsiblemente, a pesar de la regulación de horarios y de implantación de grandes superficies, continuará en el futuro; lo cual resulta coherente con el hecho de que en España, el número de tiendas por 1.000 habitantes sigue siendo muy superior a la media europea. Así, las 57.758 tiendas tradicionales existentes en España en enero de 1995 significaban aproximadamente un 70 por ciento del total de establecimientos comerciales. Esta cifra contrasta con la de países como Alemania, con un 34 por ciento, o el

CUADRO NÚM. 4
NÚMERO DE SUSPENSIONES DE PAGOS
Años 1982-1996

Actividad Económica	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Comercio, reparaciones.	239,00	284,00	268,00	136,00	60,00	62,00	59,00	65,00	100,00	264,00
TOTAL.....	893,00	841,00	814,00	459,00	231,00	188,00	154,00	167,00	351,00	804,00
Porcentaje s/ el total.....	26,76	33,77	32,92	29,63	25,97	32,98	38,31	38,92	28,49	32,84

Actividad Económica	1992	1993	1994	1995	I-96	II-96	III-96	IV-96	I a IV-96
Comercio, reparaciones.	259,00	411,00	233,00	125,00	12,00	8,00	14,00	14,00	48,00
TOTAL.....	847,00	1.446,00	969,00	508,00	44,00	41,00	58,00	44,00	187,00
Porcentaje s/ el total.....	30,58	28,42	24,05	24,61	27,27	19,51	24,14	31,82	25,67

Fuente: INE, Suspensiones de pagos y quiebras, 1989-1996, y elaboración propia.

Reino Unido, con un 35 por ciento. Además, la quiebra de las tiendas tradicionales en España queda justificada cuando se analizan algunas *ratios* de eficiencia de este tipo de establecimientos. Por ejemplo, se estima que sus ventas anuales por metro cuadrado son de 500.000 pesetas, frente a 1.100.000 pesetas en un supermercado pequeño o a 1.600.000 en un hipermercado. Respecto a las ventas anuales por empleado, en el comercio tradicional están alrededor de los 12,7 millones, mientras que en los hipermercados esta *ratio* supera los 50 millones.

En ese mismo sentido, la evolución del número de empresas que han suspendido pagos durante el periodo comprendido entre 1982 y 1996 (cuadro núm. 4) muestra una tendencia ascendente desde el año 1988, en prácticamente todos los años, y para las suspensiones de pagos de las empresas cuya actividad económica queda incluida en "comercio, restaurantes y hostelería" y "reparaciones". Cuando se comparan las suspensiones de pagos en esta rama de actividad con las otras nueve consideradas por el INE para elaborar estas estadísticas (según la Clasificación Nacional de Actividades Económicas, CNAE/93), se aprecia que las empresas del sector de la distribución comercial han sido las más afectadas por suspensiones de pagos en términos absolutos durante los trece años contemplados, situándose muy por encima de la media; incluso durante los meses posteriores a la entrada en vigor de la nueva Ley de Comercio.

En otros países con legislaciones "restrictivas", también se ha verificado la disminución drástica del comercio tradicional como consecuencia de la necesidad de reestructurar y modernizar el sector de la distribución comercial; ya que las limitaciones a la apertura de grandes superficies comerciales puede que frenen el crecimiento de los hipermercados y los grandes almacenes, pero no la destrucción del comercio tradicional, cuya cuota de mercado será absorbida por otras modernas formas de distribución, como el *hard-discount*. Teniendo en cuenta la regulación actual, es previsible que las cadenas de descuento, tanto *hard* como *soft*, continúen incrementando sus cuotas en el mercado español a expensas, principalmente, de los supermercados y de las tiendas tradicionales. Todo ello debido a sus menores precios y a su misma localización en los barrios de las ciudades.

Sin embargo, la experiencia de otros países muestra que, en aquellos en los que no hay regulación y se han flexibilizado los horarios, el comercio tradicional ha cobrado relevancia, como ha ocurrido en Italia, Portugal, Gran Bretaña, Suecia, Bélgica, Japón, EE.UU., Alemania, Dinamarca, Irlanda, Luxemburgo y Holanda, principalmente.

Por tanto, la supervivencia de este tipo de comercio depende principalmente de su capacidad para diferenciarse en calidad y servicio modernizándose; especializándose en aquellos ámbitos en los que puede resultar competitivo, porque pueda ofrecer una mayor calidad o un servicio de asesoramiento, o buscando formas alternativas de organización, como el asociacionismo(10) o la franquicia. Sendas transformaciones en tales ámbitos que difícilmente se emprenderán al amparo de la protección.

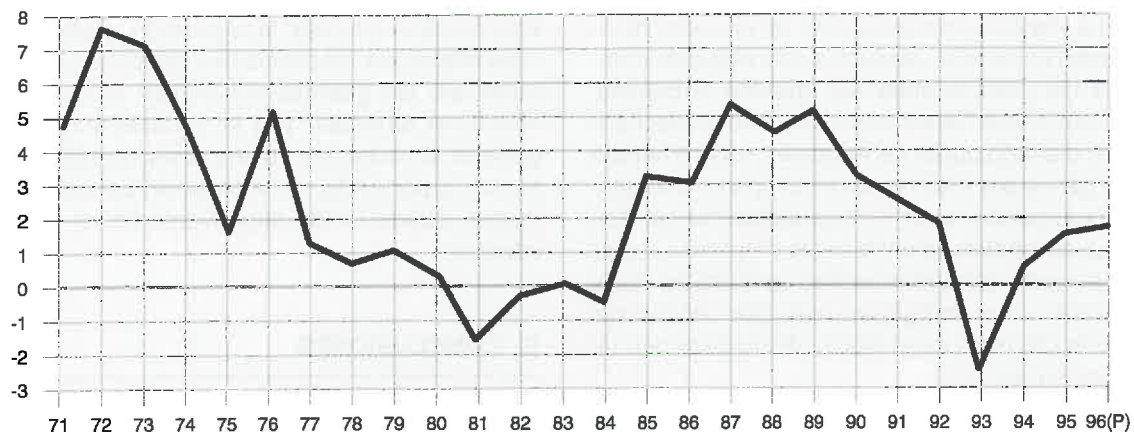
Evolución del consumo privado y las ventas de las empresas de distribución comercial en España

Otro aspecto que resulta de potencial interés es el de la evolución comparada del consumo privado, como indicador de ámbito macro, y las ventas de las empresas de distribución comercial; y ello a efectos de buscar indicios de influencia recíproca entre ambas magnitudes, a lo largo del reciente ciclo económico, y de identificar posibles incidencias en su evolución motivadas por la aplicación de la Ley de Comercio.

Resulta interesante observar, en primer lugar, la tendencia histórica desde 1971. En el crecimiento económico de los primeros años 70, el consumo privado llegó a crecer a tasas de casi el 8 por ciento (gráfico núm. 2). Desde ese momento, el crecimiento se desaceleró, para aumentar durante 1976 e iniciar después una dinámica de crecimiento muy moderado, e incluso negativo, hasta 1985. En dicho periodo, comenzó un nuevo periodo de crecimiento del consumo privado, mucho más prolongado, pero que en ningún año superó tasas interanuales del 6 por ciento. Se empezaban a notar los efectos de la transformación de los hábitos de compra de los consumidores y el incremento de los niveles de renta, que favorecieron indudablemente la aplicación de nuevas tecnologías, el aumento del tamaño medio de los establecimientos, la apertura de un gran número de grandes superficies y, al propio tiempo, el cierre de numerosos comercios tradicionales. Sin embargo, en el futuro son más previsibles ciclos consumistas de larga duración y poca intensidad, sobre todo si se considera que en la actualidad, las carencias de bienes de consumo, especialmente, de consumo duradero, son menos importantes que en los años 70.

Durante la fase de recuperación económica iniciada en 1994, el consumo de bienes, tanto duraderos como no duraderos, se ha mantenido débil. Ello pudo deberse inicialmente a la falta de confianza de los consumidores, que elevaron su tasa de ahorro, y a la carencia de iniciativas de inversión por parte

GRÁFICO NÚM. 2
TASAS DE CRECIMIENTO DEL CONSUMO PRIVADO (RESIDENTES) RESPECTO AL AÑO ANTERIOR
 (En porcentaje. Pesetas constantes de 1986)



Fuente: Contabilidad nacional del INE; año 1985, estimación provisional CNTR; año 1996, estimación de AB Asesores.

de las empresas. La incertidumbre política vivida hasta las elecciones de marzo de 1996 ocasionó unos tipos a largo plazo superiores a los previstos que, en la segunda mitad de 1996, están frenando la prevista aceleración del crecimiento económico. Las tasas de ahorro continuarán elevadas y el consumo de bienes duraderos se verá contenido; con lo que se prevé un crecimiento del consumo privado en 1996 del 2,0 por ciento, escasamente superior al 1,8 por ciento acaecido en 1995.

Por tanto, desde que comenzaron las medidas legislativas restrictivas de la competencia en el sector de la distribución comercial, —es decir, a partir de 1994—, las ventas de las grandes superficies españolas han sufrido el doble efecto de las restricciones de horarios y nuevas aperturas, por un lado, y del débil consumo, por otro; que, a su vez, se ve perjudicado por la disminución de las ventas de las grandes empresas de distribución. En este sentido, según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), el cierre de las grandes superficies en días festivos produjo, en octubre de 1995, una caída de sus ventas del 6,24 por ciento respecto al mismo mes del año anterior, en términos nominales. Sin embargo, los últimos datos del INE muestran que las grandes superficies experimentaron en junio de 1996 un crecimiento de sus ventas de un 5,92 por ciento respecto al mismo mes de 1995, y del 0,92 por ciento en relación a mayo.

Analizando las últimas cifras disponibles de las cuatro mayores cadenas españolas de hipermercados —Pryca, Continente, Alcampo y Eroski—, se aprecia, igualmente, que durante el ejercicio 1995 el crecimiento de sus ventas fue tan sólo de un 9 por ciento, frente al 13,8 por ciento del ejercicio anterior; lo cual se refleja también en el menor crecimiento

del beneficio neto de este agregado, que del 18,3 por ciento en 1994 ha pasado al 11,7 por ciento en el último año. Todo lo cual se está traduciendo en una reducción de sus inversiones y, por ende, de su capacidad para crear nuevos puestos de trabajo. Sin embargo, estas empresas han podido mantener su rentabilidad, gracias a su mayor productividad y eficiencia en la gestión de su actividad. Por lo que, a pesar de estas dificultades, su cuota de mercado continua aumentando.

De hecho, el cambio de tendencia en la evolución del consumo privado, iniciado en 1994, empieza a mostrar sus efectos en las ventas de las grandes superficies. Así, según los datos del Departamento de Estadística de la Comunidad de Madrid, el volumen de ventas de las grandes superficies de Madrid experimentó un ligero repunte durante el mes de marzo de 1996, ya que creció un 0,5 por ciento respecto a las acumuladas en marzo de 1995; mientras que tales ventas registraron una tasa anual de descenso del 8 por ciento en junio de 1995 (descontada la inflación), justo doce meses después de la entrada en vigor de la normativa de horarios que obligaba al cierre en festivos.

Efectos sobre la inflación

La limitación a la apertura de nuevas grandes superficies es una de las medidas legislativas de la Ley de Comercio que más obstaculiza la libre competencia en el sector, y que puede tener repercusiones sobre la tasa de inflación (Tribunal de Defensa de la Competencia, 1995: 102–105).

Un estudio del Ministerio de Comercio y Turismo de España reflejó, en octubre de 1994, que “los

precios de venta de las grandes superficies habían crecido a un ritmo superior al de la industria proveedora”, por lo que la distribución tuvo un efecto inflacionista. Según dicho estudio, los precios que ofrecen las grandes superficies “podrían ser mucho más bajos”. La elevada concentración en el sector de la distribución comercial conduce a una reducida competencia vía precios entre las grandes empresas, que actúan como “cuasimonopolios” a consecuencia de su elevado poder de mercado, e incrementan sus márgenes por encima del nivel óptimo competitivo; lo cual puede tener efectos inflacionistas. Así, la falta de competencia entre estas empresas, constituidas en auténticos monopolios comarcales, hace que posean unos márgenes muy por encima del resto de la UE (sólo en el Reino Unido disponen de márgenes superiores).

La evolución de los precios pagados por los compradores finales en los mercados minoristas muestra en los últimos años una continuada tendencia inflacionista. Un trabajo realizado por Casares y Rebollo (1992) evidencia que la actividad de la distribución comercial podía explicar hasta un punto anual de la tasa de inflación en el periodo 1977-1988. El razonamiento que sustentan es que el gasto de los consumidores, junto a la preferencia de éstos por unos determinados servicios y formas comerciales más evolucionadas y de mayor tamaño, permite que estas empresas no necesiten acudir a la competencia en precios para incrementar sus ventas. De forma que se propicia la fijación de unos márgenes comerciales crecientes, que provocan una transferencia de rendimientos del sector de la producción al de la distribución, a la vez que revelan un notable poder, tanto de negociación como de mercado, por parte de las grandes empresas de distribución comercial, que pueden fijar el precio de su actividad —y los márgenes comerciales— al margen de las fluctuaciones del mercado.

Por lo que, si no se deja jugar libremente a las fuerzas del mercado, permitiendo la instalación de más grandes empresas de distribución comercial en nuestro país, cuya competencia pueda generar mayor eficiencia en el sector y, a su vez, reducciones en los precios, la regulación perjudicará también, en alguna medida, al objetivo prioritario de política monetaria: el control de la inflación.

Por otro lado, la Ley de Comercio también tiene efectos inflacionistas sobre el mercado inmobiliario, que afectan indirectamente a los comercios tradicionales. Al exigir una segunda licencia para la apertura de centros comerciales, se contribuye a la subida del precio de los locales comerciales, ya que se paralizan numerosos proyectos y, como consecuencia, se reduce la oferta existente.

En definitiva, la regulación no beneficia en absoluto a los comercios tradicionales, cuya reconversión está aún pendiente, dado que esta excesiva protección no les estimula para emprender la modernización, considerando la dificultad y el riesgo que ésta entraña. A su vez, la regulación puede penalizar a las empresas más eficientes del sector, que no son otras que las grandes superficies, perjudicando al sector en particular y a la economía nacional en general, al traducirse en una reducción de sus inversiones y, por ende, de la creación de empleo; finalmente, puede incidir negativamente en la tasa de inflación.

5. CONCLUSIONES

La distribución comercial, es un sector en España, que está siendo sometido a fuertes transformaciones, motivadas principalmente por los cambios en la demanda, en las tecnologías y en las relaciones con los fabricantes. Los consumidores experimentan cambios en la forma de satisfacer sus necesidades de suministro de bienes como consecuencia de la evolución de sus niveles de renta y de las transformaciones demográficas, en los hábitos de consumo y en los estilos de vida. La evolución de las tecnologías afecta a la generalización del libre servicio, a la aparición de las nuevas formas de venta sin establecimiento comercial, a la incorporación de técnicas de procesamiento de información como los lectores ópticos, los medios de pago electrónicos, los nuevos sistemas logísticos de gestión de aprovisionamiento y almacenes, y los sistemas de Intercambio Electrónico de Datos (EDI, *Electronic Data Interchange*) entre distribuidores y proveedores. Por último, también han cambiado las relaciones tradicionales entre distribuidor y fabricante; ambos tienden a una mayor cooperación y colaboración, que les permita reducir costes, principalmente logísticos y de almacenamiento, al poder aplicar la filosofía “just in time” (justo a tiempo).

Todo ello está obligando a una permanente transformación de la oferta del sector, que en la actualidad se encuentra dualizado, al coexistir los comercios tradicionales —caracterizados por su reducido nivel de formación, su difícil acceso a las modernas tecnologías, su dimensión reducida, su escaso poder de negociación frente a los proveedores y su falta de capacidad de adaptación a las cambiantes necesidades de los consumidores— y las fórmulas modernas de distribución, de tamaño mediano-grande, que incorporan una tecnología y gestión avanzadas, y que ejercen un poder de mercado considerable en sus relaciones con los fabricantes.

Por todas esas características, el sector español

de la distribución comercial está inmerso en un intenso proceso de reestructuración, similar al acaecido con anterioridad en el resto de países desarrollados de la UE. Se caracteriza, principalmente, por una pérdida constante de cuota de mercado de los comercios tradicionales y supermercados, y por un consiguiente incremento de la cuota de las modernas fórmulas comerciales, tales como los hipermercados, las tiendas de descuento y, en menor medida, los grandes almacenes y las grandes superficies especializadas. Al propio tiempo, se produce un aumento de la concentración en el sector español de la distribución comercial, que previsiblemente continuará, dado que, mientras que en Alemania, Reino Unido y Francia las diez primeras empresas de distribución alimentaria representan más del 40 por ciento del total del mercado, en España tan sólo representan una cuota del 20 por ciento.

Sin embargo, no solamente las grandes empresas españolas incrementan su cuota de mercado, sino que también las pequeñas y medianas empresas de distribución comercial inician su incorporación a distintas cadenas, asociaciones y cooperativas o son objeto de operaciones de fusión o compraventa. Es ésta una forma de "saltar" ciertas barreras de entrada en relación al tamaño mínimo eficiente necesario para adaptarse a las nuevas tecnologías de la distribución, incrementar su poder de mercado y hacer frente a las grandes empresas de distribución independientes. Lo cual hará disminuir el número de empresas operantes en este sector, concentrando la totalidad del mercado en un grupo reducido de ellas. De este modo, puede prevverse, dentro de unos años, un mercado concentrado en aproximadamente diez grandes empresas —que englobarán grandes almacenes, hipermercados, grandes superficies especializadas y establecimientos "discount"— y un número reducido de cooperativas, asociaciones y cadenas de detallistas.

Este intenso proceso de transformación en la oferta del sector español de la distribución comercial va a continuar a pesar de las limitaciones impuestas en la Ley de Comercio, dado que viene condicionado, principalmente, por las nuevas demandas de nuestra sociedad y por las transformaciones en las tecnologías. Por tanto, la Ley de Comercio no evita la desaparición de los comercios tradicionales. Éstos, para garantizar su supervivencia, deben adaptarse a las demandas cambiantes de los consumidores; lo cual exige su profesionalización, su modernización, su especialización y, en definitiva, su diferenciación. Deben atender a segmentos concretos de la demanda, especializándose en un determinado tipo de productos para poder así prestar un servicio de asesoramiento personalizado y diferenciado, al tiempo que puedan beneficiarse de la mayor calidad y exclusividad de sus productos y de la

ventaja añadida que supone su ubicación en zonas urbanas próximas a los consumidores.

La nueva Ley de Comercio no está erradicando algunas "malas" prácticas de las grandes superficies, sobre todo en sus relaciones con los proveedores, no facilita un mejor servicio al público y, además, supone una restricción a la libre competencia en el sector español de la distribución comercial, que puede afectar negativamente a la creación de empleo y a la modernización del sector. Es una Ley que penaliza a los eficientes y no ayuda a los innovadores, que tendrán que reducir sus inversiones, y, por ende, verán mermada su capacidad para crear nuevos puestos de trabajo.

El objetivo prioritario de la Ley era contribuir al proceso de modernización del sector español de la distribución comercial. Sin embargo, se ha pretendido regular una actividad cuya actualidad y cuyas perspectivas en nuestro país prácticamente se desconocen; no se ha hecho un estudio pormenorizado y detallado de la situación del sector previamente a la elaboración de esta Ley. De ahí sus posibles carencias. Mediante las restricciones previstas en la Ley a la implantación de nuevas grandes superficies, a los horarios de apertura y a los períodos de rebajas, entre otras, se protege a los comercios tradicionales. De esta forma, éstos no tienen ningún incentivo para emprender la arriesgada y difícil modernización. En efecto, protegiendo y defendiendo el pasado no se moderniza; se moderniza introduciendo competencia en el sector, porque así se agudiza la inteligencia y la imaginación de los empresarios, lo que nos lleva, lógicamente, a una mayor competitividad en el sector.

Además, cuando se limita la competitividad en el sector de la distribución comercial, hay efectos inducidos que se extienden al conjunto de la economía nacional, generándose ineficiencias que dificultan la reducción de los precios y, en consecuencia, de los salarios.

El comercio interior debe contribuir al objetivo prioritario de la política monetaria de la estabilidad de precios y del control de la inflación. Esto supone mejorar la eficiencia de las empresas del sector como forma de reducir los costes de distribución, pero también crear las condiciones de competencia y rivalidad en los mercados de manera que estas mejoras de eficiencia se trasladen sobre los precios. Con la restricción legal a nuevas aperturas de grandes superficies se está contribuyendo a la existencia de "monopolios" y de acuerdos de reparto del mercado. Los cuales, junto con la deficiente información del consumidor sobre precios, por su escasa disponibilidad de tiempo y conocimientos, limitan la dimensión competitiva del mercado. Mantener activi-

dades en régimen de monopolio u oligopolio genera incrementos de precios que afectan al nivel de vida de la población en general.

De hecho, la falta de rivalidad entre las empresas españolas de distribución comercial, que no han competido en márgenes y han carecido del impulso necesario para racionalizar sus costes de distribución, explica que los indicadores españoles de productividad aparente en el sector estén por debajo de los estándares internacionales (Berné y Múgica, 1995). Sin duda, los costes del suelo y de la construcción, junto con la obtención de licencias de apertura, han motivado una repercusión excesiva en los costes de distribución.

Por tanto, es necesaria la liberalización del sector español de la distribución comercial, al igual que la del resto de los servicios, para conseguir su modernización y su mayor eficiencia. La evolución natural del sector hacia una mayor eficiencia y productividad se ha visto obstaculizada por las restricciones a la competencia introducidas por la intervención pública. Sin lugar a dudas, existen casos de imperfecciones del mercado que justifican la intervención gubernamental. La desregulación no es obligatoria por principio, pero debe imponerse en aquellos sectores en los que la regulación causa más costes que ventajas, como, por ejemplo, cuando limita o distorsiona de forma innecesaria la competencia del sector o cuando no cumple con su cometido o entra en colisión con el ordenamiento jurídico vigente.

Sin embargo, la necesaria desregulación del sector español de la distribución comercial no significa que los poderes públicos no deban crear el marco apropiado para el desarrollo del pequeño comercio. En este sentido, tras un proceso de negociación con las CC.AA., el Ministerio de Comercio y Turismo ha preparado un Plan de Modernización del Comercio Interior para el periodo 1995-2000 —financiado en un 30 por ciento por el Ministerio de Economía—, en el cual se establece el marco conceptual en el que se desarrollarán las acciones de política económica en el sector, que deben contribuir a impulsar su modernización, competitividad y adaptación a las exigencias del consumidor actual. Estas medidas deben ir encaminadas a formar y profesionalizar a los pequeños comerciantes carentes de estudios, a orientarles sobre el tipo de estrategias que deben adoptar en aras de su supervivencia, a ayudarles en su necesaria adaptación a las nuevas tecnologías y a favorecer el asociacionismo, el cooperativismo y las fusiones entre ellos, para que así puedan aumentar su dimensión y puedan ejercer un mayor poder de mercado que les permita disminuir sus costes de aprovisionamiento y mejorar su eficiencia. En definitiva, los poderes públicos deben desarrollar algunas políticas de apoyo a la modernización

del sector para que su necesaria reestructuración se realice de la forma menos traumática posible.

BIBLIOGRAFÍA

- ALIMARKET (1990, 1991, 1992, 1993 y 1994), *Anuario de la Distribución*.
- ANDERSEN CONSULTING (1990, a), "Una visión de futuro para la distribución comercial alimentaria", *Markerama*, 182, enero-febrero, 32-37.
- (1990, b), "Evolución de las relaciones fabricante-distribuidor del sector alimentario", *Markerama*, 183, marzo-abril, 31-37.
- BERNÉ, C. y MÚGICA, J.M. (1995), "El análisis de la productividad en el sector minorista", *Información Comercial Española. Revista de Economía*, 739, 47-58.
- CANCELO ALONSO, A. (1985), "Algunos condicionantes de la distribución en España", *Marketing Actualidad*, 161, dic-enero, 33-45.
- CASARES RIPOL, J. y REBOLLO, A. (1992), "Competencia, precios y márgenes comerciales", *Distribución y Consumo*, n. 5.
- CASTRESANA SÁNCHEZ, J. (1987), "El comprador español. Hábitos de compra", *ICE*, 644, abril, 59-73.
- CRUZ, I.; ALONSO; MÚGICA y MARTEN (1984), "Un análisis comparativo del comportamiento del consumidor: Resultados en diversas áreas geográficas", *Estudios sobre el Consumo*, 2, sept., 27-35.
- CRUZ ROCHE, I (1986), "Distribución comercial en Europa", *Distribución Actualidad*, 132, oct., 122-35.
- DEPARTAMENTO DE COMERCIO, CONSUMO Y TURISMO PAÍS VASCO (1993), *Características estructurales del comercio minorista en el País Vasco 1993*, País Vasco, Servicios Gráficos Luz, S.A.
- (1994), *Informe anual del sector de la distribución del País Vasco 1993*, País Vasco, Servicios Gráficos Luz, S.A.
- (1995), *Los hábitos de compra y el comportamiento del consumidor vasco 1994/1995*, País Vasco, Servicios Gráficos Luz, S.A.
- FEDERACIÓN DE CAJAS DE AHORROS VASCO-NAVARRAS (1992), *Distribución alimentaria minorista*, Informes Sectoriales de la C.A.P.V., Marzo, 26.
- IDELCO (1994), *El Libro Blanco de las estrategias del comercio español*, (estudio realizado por Coopers & Lybrand), Madrid.
- IRESKO (1977), *Nuevas formas de comercio en España*, Iresco, Madrid.
- MÉNDEZ, J.L. y REBOLLO, A. (1995), "Precios minoristas y política comercial de las empresas", *Información Comercial Española*, nº. 739, págs. 71-80.
- MERRY DE VAL, A. (1995), "Las reformas estructurales del comercio: un paso atrás", *Círculo de Empresarios*, segundo semestre 1995.

MINISTERIO DE COMERCIO Y TURISMO (1995), *Informe sobre el comercio interior y la distribución en España*, Madrid.

NIELSEN (1989, 1990, 1991, 1992, 1993, 1994 y 1995), *Anuario*.

RODRÍGUEZ-DEL BOSQUE, I. A.; TRESPALACIOS, J. A. y VÁZQUEZ, R. (1995), "El Comercio Minorista en el Principado de Asturias: Estructura y Evolución", *Revista Asturiana de Economía*, n. 3, págs. 155-175.

ROLAND BERGER & PARTNERS (28/10/1994), *La distribución alimentaria en España y su entorno europeo -análisis económico y financiero-*.

SÁINZ DE VICUÑA ANCÍN, J.M. (1992), *La distribución comercial vasca ante el año 2000*, San Sebastián, Universidad de Deusto (ESTE).

TERRES DE ERCILLA, F. (1993), *Competencia, competitividad y estrategia: La distribución minorista alimentaria en España*, Madrid, Ministerio de Economía y Hacienda.

TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA (1995), *La competencia en España: balance y nuevas propuestas 1995*, págs. 102-105.

NOTAS

(1) Entre otros, destacan en España los casos de empresas como Digma, Más por menos, Coalma, El Tiburón, Doroteo, San Juan, Dogofesa, Barcenilla, Hiper Valme y, recientemente, Mantequerías Leonesas (esta última, en diciembre de 1995, presentó suspensión de pagos en dos de sus filiales, Supermercados Rubio y Comercial Rubio, propietarias de la mayor parte de su activo inmobiliario y comercial, compuesto por 21 tiendas. *Fuente: Cinco Días*, 11/12/1995).

(2) Las fusiones y compras de empresas de distribución afectaron a 300 compañías en 1995. Entre las más recientes, cabe citar la adquisición, por parte de la multinacional francesa Auchan, de Docks de France, propietaria de Mamut y Sabeco; la compra de la cadena francesa Affaires por Cortefiel; la de los supermercados Kembo, Alfaro y Minimax y Familia por Caprabo; la de el hipermercado Nusico por Makro; la de Sebastián de la Fuente por Eroski, la de El Triunfo por Alcosto. (*Fuentes: Gaceta de los Negocios*, 28/6/1996; 9/7/1996; 13/7/1996 y 30/7/1996).

(3) En España, donde aproximadamente el 85% del comercio está en manos de las PYME, el gobierno y las autonomías, en el Plan Marco de Modernización del Comercio Interior, destinarán alrededor de 60.000 millones de pesetas para la modernización del pequeño y mediano comercio hasta el año 2000 incluido. Dentro de este Plan, uno de los programas específicos es la "cooperación empresarial" con el objetivo de fomentar el asociacionismo y la integración (*El País*, 14/5/1995).

(4) Absorción de Centra y Spar por Euromadi; asociación de Cobreros Dialco al Grupo IFA; incorporación de Simago a Euromadi; fusión de Vivó y Maesa, surgiendo Vima; fusión de las centrales Uda (27 cooperativas) y Unagrás (130 asociados y dos últimas incorporaciones: el grupo de Alimentación Ferrándiz y el Rancho Gloria) dando lugar a la Plataforma Detallista.

(5) Por ejemplo, Euromadi está integrada en la sociedad EMD Europa, de la que también forman parte centrales de Austria, Dinamarca, Alemania, Gran Bretaña, Italia, Irlanda, Holanda y Portugal.

(6) El número de hipermercados por millón de habitantes, en mayo de 1994, era en Francia de 14,4; en Alemania, 13,2; en Gran Bretaña, 12; en Bélgica, 8,9; en España, 4,1 y en Italia, 1,7. (*Fuente: Beta Capital, Salida a Bolsa de Continente*, 1995).

(7) La Ley de Comercio pretende proteger a la pequeña empresa. Sin embargo, al definirla en función de los metros cuadrados por establecimiento, puede no cumplir su objetivo, porque empresas con un gran número de establecimientos con una superficie de venta inferior a 2.500 metros cuadrados serían consideradas pequeñas. La pequeña empresa debería haberse definido por su número de empleados y superficie de venta total en la Ley de Comercio.

(8) Establecer una reglamentación inferior a los 90 días, el plazo de pago más utilizado en España, sería discriminatorio. Además, las grandes cadenas operan casi siempre con documentos negociables (Ministerio de Comercio y Turismo, 1995: *Medios de pago en el comercio minorista*).

(9) Igualmente, este punto también supondría un agravio comparativo. No olvidemos que los morosos más importantes del Estado español son las propias administraciones públicas.

(10) Recientemente, cinco supermercados madrileños se han unido creando Prossimo, una nueva compañía que pretende competir directamente con los hipermercados y los *discount*. (*Fuente: Gaceta de los Negocios*, 26/4/96).

ECONOMÍA INTERNACIONAL

INFORME SEMESTRAL DEL FMI SOBRE PERSPECTIVAS ECONÓMICAS MUNDIALES(*)

Como todos los años, el FMI ha publicado el informe semestral de referencia, que no contiene grandes novedades respecto a los anteriores. Antes de la crisis económica de 1991-93, solía ser mucho más atrevido y hacía pronósticos, para algunos demasiado audaces, sobre lo que iba a ocurrir en la economía mundial; pero después de su estruendoso fracaso al no prever (como la inmensa mayoría de los economistas) la crisis que se nos vino encima, se ha vuelto mucho más cauto, sus redactores están decididos a que no les vuelva a pasar lo mismo y, en consecuencia, sus pronósticos son mucho más matizados. Esencialmente, se limitan a una descripción (francamente buena) de lo ocurrido en el año anterior, a presentar unos pronósticos cautos y a repetir una vez más sus consabidas recomendaciones: hay que reducir el déficit y la deuda pública, mantener baja la inflación e ir eliminando las distorsiones estructurales, en especial la del mercado del trabajo, cuya una rigidez excesiva contribuye fuertemente al elevado paro actual. Tampoco son una novedad las recomendaciones que hace a los países en vías de desarrollo y a los excomunistas (púdicamente llamados "en transición").

VISIÓN DE CONJUNTO

El estado de la economía y del sistema financiero mundial, en general, continúa siendo esperanzador. Se estima que la expansión económica continuará a buen ritmo en 1996-97 y a medio plazo. Su vigor es especialmente notable en las economías de mercado emergentes (los "dragoncitos" de Extremo Oriente: Corea del Sur, Hong-Kong, Tailandia, Malasia, Singapur). Un número creciente de ellos está cosechando los beneficios de reformas estructurales y de unos datos fundamentales macroeconómi-

cos satisfactorios. En algunos de ellos, los temores de un recalentamiento se han visto aliviados por una moderación del crecimiento.

En la mayoría de los países en transición (excomunistas), el sector privado está respondiendo cada vez más al avance hacia la estabilidad económica, al vigor creciente de las fuerzas del mercado y a la integración de esos países en la economía mundial. "Perspectivas" no oculta sin embargo que, a pesar de estos progresos, en muchos de ellos una parte importante de la población vive peor que antes del cambio de régimen, y el PIB sólo ahora ha vuelto a alcanzar el nivel de antes de éste o incluso en algunos aún es menor.

PAÍSES INDUSTRIALES

En los países industriales, en general, continúa el éxito en contener la inflación, pero el crecimiento y la situación del mercado de trabajo varían mucho de país a país. En general, los que tienen mercados de trabajo y de productos relativamente dinámicos y flexibles, y han hecho progresos notables en la supresión del déficit público, en especial EE.UU., tienen un crecimiento vigoroso del PIB y del empleo. Sin embargo, muchos de ellos aún no participan en la presente expansión y continúan enfrentados con el importante reto de remediar arraigados defectos estructurales y macroeconómicos en sus economías. Algunos tienen dificultades en sus sistemas bancarios, en especial Japón, con el consiguiente riesgo para la confianza y actividad económicas.

Probablemente, la actividad económica de los países industriales en 1996 será más fuerte que en 1995, año en que se desaceleró fuertemente en muchos de ellos. Es probable que la inflación siga

baja y que los desequilibrios exteriores disminuyan. Sin embargo en Europa —salvo el Reino Unido— la recuperación de la crisis de 1991–93 ha sido incompleta, y el paro continúa elevado. De todos modos, desde principios de 1996 las condiciones económicas han mejorado: los tipos de interés a largo plazo siguen estando muy por debajo de los de fines de 1994 y primera mitad de 1995, y, en general, las condiciones monetarias se han ablandado desde entonces y los desequilibrios en los tipos de cambio se van corrigiendo.

La reducción de los déficit públicos, emprendida por la mayoría de los gobiernos europeos para cumplir las condiciones de Maastricht y poder participar en la UME, ha tenido resultados beneficiosos: se ha reducido el premio de riesgo en los tipos de interés a largo plazo y ha aumentado la confianza en el futuro de la economía. ["Perspectivas" omite aquí mencionar un peligro, para algunos, grave: habida cuenta de que los bancos centrales, en su mayoría independientes, endurecerán la política monetaria ante cualquier peligro de que se reavive la inflación, si, para poder entrar en la UME, la mayoría de los gobiernos endurecen también su política fiscal, la reducción de la demanda global europea va a ser muy fuerte, produciendo una depresión grave. Sin embargo, la opinión económica general no parece dar importancia a ese peligro.]

De todos modos, la política anticíclica debe ser prudente: si continúa en algunos países la debilidad actual de la coyuntura, la política fiscal debería permitir la actuación de los estabilizadores automáticos, pero sólo si los países en cuestión están corrigiendo sus desequilibrios estructurales.

El problema del paro

"Perspectivas" repite una vez más sus conocidos diagnósticos y consejos: el mal funcionamiento del mercado de trabajo ha causado una tendencia dramática al aumento del paro en los países industriales en los últimos 25 años. Se estima que del 11%, media del paro en la Unión Europea (UE), un 8 o 9% es estructural, y no se reducirá por una recuperación económica sin grave riesgo de inflación. Un paro tan alto representa una infrautilización considerable de los recursos de trabajo, con la consiguiente reducción del PIB potencial y serias presiones sobre el presupuesto causadas por pérdida de ingresos impositivos y aumento del gasto por subsidios de paro. Los economistas están en general, de acuerdo sobre las medidas a tomar, pero está resultando muy difícil convencer al público de su necesidad. En muchos países [entre ellos, España] hay una gran resistencia a modificar la regulación del mercado de trabajo y de ciertos beneficios y

privilegios que el público considera logros sociales, pero que contribuyen a la persistencia de un paro elevado y a la exclusión social [de jóvenes y otros grupos sociales], al mantener el coste del factor trabajo por encima del nivel de los trabajadores con poca productividad, y al reducir incentivos a buscar o crear puestos de trabajo. Muchos países han introducido reformas para rebajar subsidios de paro demasiado generosos, limitar el aumento del salario mínimo legal y facilitar a las empresas el proceder a reestructuraciones y despidos temporales por falta de pedidos, facilitando así [a la larga] la contratación de trabajadores. Sin embargo, en muchos países esas medidas son muy parciales, y con frecuencia sus efectos positivos en un área se ven limitados por distorsiones profundas y arraigadas en otras.

["Perspectivas" es tajante al respecto:] El objetivo fundamental de la reforma del mercado de trabajo debe ser permitir a las fuerzas del mercado equilibrar demanda y oferta a un nivel de paro muy por debajo del actual. Como esto puede resultar en salarios muy bajos para ciertas categorías de trabajadores, los gobiernos deben reformar también la legislación tributaria y los sistemas de transferencia de rentas para salvaguardar la equidad social y un nivel razonable de protección a los más pobres, pero evitando las consecuencias negativas respecto a los incentivos para trabajar y crear empleos asociadas al sistema actual. Una mejor educación y formación profesional son también necesarias. La próxima posible entrada en vigor de la UME y de la moneda única hace todavía más necesarias esas medidas correctoras, ya que en la unión monetaria será necesaria una mayor flexibilidad del mercado de trabajo para compensar la pérdida del instrumento "devaluación" que los gobiernos pueden emplear antes de entrada en vigor de la UME.

Inflación y política monetaria

En contraste con las dificultades actuales en las políticas fiscal y de empleo en la mayoría de los países industriales, sus autoridades monetarias han tenido un claro éxito en la lucha contra la inflación, alcanzando un nivel razonable de estabilidad de precios; esos países tienen la inflación más baja en 30 años, aumentando así la credibilidad y, en consecuencia, rebajando el premio de inflación en los tipos de interés a largo plazo tanto nominales como reales, una tendencia perceptible desde el principio de los años 80. [Sin embargo], si no se pone en peligro la estabilidad de precios, es apropiado rebajar los tipos a corto cuando haya que hacer frente a fuerzas recesionarias y facilitar la recuperación. Y como pasa un tiempo no despreciable hasta que las medidas, de política monetaria causan efecto, es necesario endurecer ésta cuando se prevén presio-

nes inflacionarias, y antes de que éstas se manifiesten.

[A continuación "Perspectivas" detalla la *evolución de la economía en los principales países industriales*. Por falta de espacio, expondremos sólo las de los tres más importantes para el lector español y, desde luego, la de España.]

Estados Unidos ha tenido un notable éxito, alcanzando un alto nivel de empleo y manteniendo el crecimiento del PIB muy cerca de su nivel potencial sin desencadenar la inflación; en gran parte, esto ha sido posible gracias a un mercado de trabajo excepcionalmente dinámico y flexible, y a notables progresos en el área fiscal, después de más de una década de déficit excesivos. Sin embargo, persisten retos importantes en las áreas monetaria y fiscal, con un IPC que subió hasta el 4% en la primera mitad de 1996 y con un mercado de trabajo relativamente tenso. En estas circunstancias, algún endurecimiento de las condiciones monetarias parece justificado. La política fiscal debe continuar reduciendo el déficit público a medio plazo. Para no inquietar a los mercados financieros, es especialmente importante aplazar las reducciones de impuestos hasta que la situación y perspectivas presupuestarias hayan mejorado lo suficiente.

Alemania ha hecho progresos en la reducción del déficit público estructural causado por la reunificación, aunque éste aumentará hasta un 4% en este año. Se espera que el reciente paquete de medidas fiscales lo rebaje a un 3% en 1997. Problemas serios son la necesidad de asegurar que los planes de pensiones son sostenibles y de rebajar la dependencia de Alemania Oriental en transferencias y subsidios. La inflación es muy baja. Los tipos de interés a corto plazo del mercado no han cambiado desde principios de Febrero. La baja del tipo de descuento en Abril puede permitir nuevas bajas en los tipos a corto del mercado, y parece prudente aprovechar esta circunstancia para asegurarse contra riesgos de que afloje la actividad económica [bajando los tipos]. Tal acción estaría justificada por la perspectiva de una inflación baja, un considerable margen de infrautilización del aparato productivo, los continuados esfuerzos en reducir el déficit y la conveniencia de que baje el tipo de cambio del *deutschmark* para facilitar las exportaciones. ["Perspectivas" se une, pues, al coro de bancos centrales y entidades económicas —entre ellas el "*Financial Times*"— que piden al Bundesbank que baje los tipos.]

En Francia, el crecimiento se desaceleró en 1995, y muchos dudaban de que pudiera cumplir las condiciones de Maastricht. Sin embargo, la firmeza del gobierno manteniendo el objetivo de un déficit

del 3% en 1997 para poder participar en la UME ha hecho que el diferencial de interés con Alemania se haya reducido notablemente. Parece que el objetivo del 3% del déficit puede ser alcanzado. Se necesita un programa amplio de reforma fiscal y del mercado de trabajo para crear la base de un crecimiento fuerte no inflacionario, lo que, a su vez, facilitaría la solución de otros problemas, como la insuficiente financiación de los planes de pensiones. [A pesar de este pronóstico optimista, que revela la influencia francesa en la redacción de "Perspectivas, los últimos acontecimientos en ese país arrojan dudas sobre ese pronóstico.]

En España, el crecimiento de la economía se ha desacelerado desde mediados de 1995, aunque continúa siendo mayor que en muchas otras naciones europeas. A pesar de una recuperación de la renta disponible real, tanto la confianza y el gasto de los consumidores como la inversión privada se debilitaron a mediados de 1995. Como las exportaciones españolas han continuado boyantes, la recuperación del crecimiento depende del aumento del gasto de los consumidores, cuya magnitud, ritmo y comienzo son inciertos. La consolidación fiscal y una política monetaria sana hicieron que la inflación bajase al 3,5% a principios de 1996, la más baja en 10 años. Se estima que el crecimiento del PIB bajará a 2 ó 2,5% en 1996, para volver a subir en 1997.

Retos con los que se enfrentan los países industriales

Esta es la parte más interesante de "Perspectivas", porque se atreve a hacer recomendaciones concretas:

En la mayoría de ellos, los déficit presupuestarios actuales y previstos son tales que el objetivo primordial de la política fiscal debe ser la consolidación fiscal. *En la mayoría de ellos, medidas discrecionales para aumentar la demanda no son una opción posible*. Todo lo más, la política fiscal debería limitarse a dejar actuar a los estabilizadores automáticos, y esto sólo en los países cuyos déficit estructurales se han rebajado lo suficiente para evitar reacciones adversas de los mercados.

El objetivo primordial de la política monetaria debe ser la estabilidad de precios. Las condiciones monetarias deben contrarrestar el ciclo, endureciéndose cuando los riesgos de inflación aumentan al acercarse la actividad económica a su nivel potencial, y aflojándose cuando disminuyen y aparece la infrautilización del aparato productivo. Los bancos centrales tienen que estar alerta a la necesidad de ajustes en las condiciones monetarias para contrarrestar el ciclo, una tarea difícil en vista de las inevi-

tables incertidumbres sobre la evolución de la economía, y del tiempo que transcurre hasta que las medidas tomadas surten efecto. Por ello, es imposible evitar por completo las oscilaciones de la actividad económica.

Una cuestión importante es si los mecanismos de transmisión de la política monetaria han cambiado en los años 90, comparados con los de los años 80, hasta el punto en que la efectividad de ésta y/o el tiempo que tarda en surtir efecto también han cambiado considerablemente. Es evidente que la desregulación y la globalización de los mercados financieros y el fuerte aumento mundial de los activos financieros han alterado los canales a través de los cuales la política monetaria afecta a la economía. Aunque algunos arguyen que esos cambios han hecho que la política monetaria se haya hecho menos efectiva, "Perspectivas" no cree que sea así. Cree que, al contrario, en algunos países incluso se ha hecho más efectiva. Es cierto en muchos países se ha hecho menos efectiva, pero ello, según "Perspectivas", se debe básicamente a la rigidez del mercado de trabajo.

La estructura del sistema financiero es muy importante al respecto. El crecimiento de la intermediación financiera a través de no-bancos y de los mercados de capital puede haber causado un cam-

bio en la transmisión de la política monetaria. Emulando al coro de doctores de la zarzuela *El rey que rabió*, "Perspectivas" opina que si los bancos pierden cuota del mercado de crédito en favor de la intermediación mediante emisión de bonos y acciones, la potencia de los cambios en los tipos a corto decidida por la política monetaria puede que aumente o puede que disminuya. Según estudios recientes, en la pasada década la banca ha perdido cuota del mercado en EE.UU., el Reino Unido, y Suecia, pero no en Europa continental y la ha ganado en Japón (ver cuadro núm. 1)

Los cambios en la estructura temporal de los préstamos al sector privado pueden también influir en la transmisión de la política monetaria. Si los plazos se hacen más largos, acudiendo a bonos de larga duración en vez de a préstamos a corto de los bancos (como parece que está ocurriendo desde principios de los años 80) los cambios en los tipos a corto decididos por el banco central puede que tengan menos impacto en el gasto y en la actividad real.

Más importante es la influencia de la credibilidad de la política monetaria en la lucha contra la inflación. Esta credibilidad ha aumentado notablemente en los países industriales en las últimas décadas.

Dada la mayor integración internacional de los

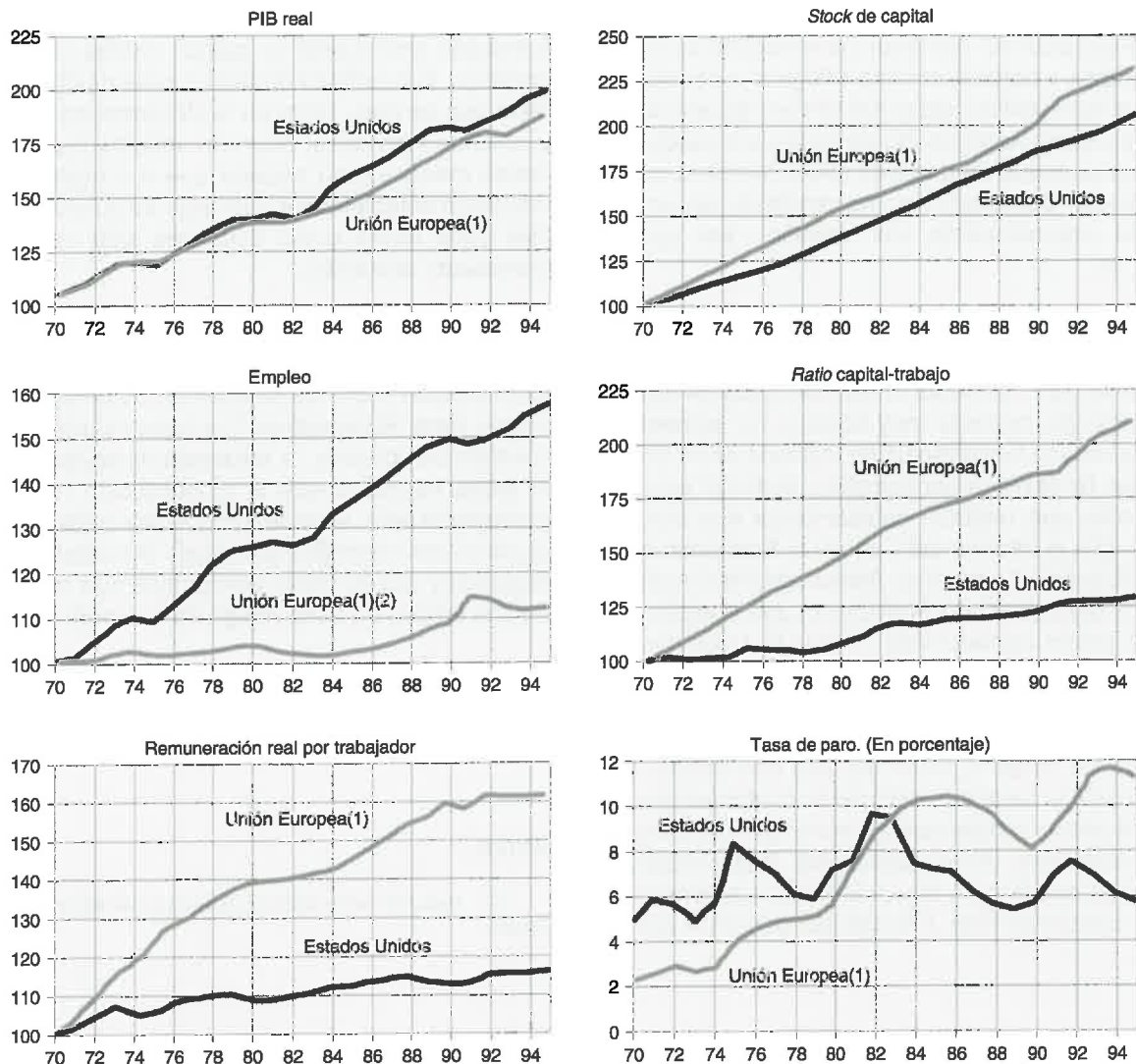
CUADRO NÚM. 1
CAMBIOS EN LA ESTRUCTURA DEL SISTEMA FINANCIERO
En porcentaje del PIB al fin del período

	1986	1990	1995
Estados Unidos			
Moneda y cuasi-moneda	70,1	65,6	58,6
Capitalización del mercado de acciones	59,6	53,3	94,6
Japón			
Moneda y cuasi-moneda	100,0	115,1	114,1
Capitalización del mercado de acciones	92,5	98,2	71,7
Alemania			
Moneda y cuasi-moneda	59,4	65,9	63,5
Capitalización del mercado de acciones	29,1	23,6	23,9
Francia			
Moneda y cuasi-moneda	70,4	64,7	67,6
Capitalización del mercado de acciones	20,4	26,3	33,9
Italia			
Moneda y cuasi-moneda(*)	64,0	61,2	61,4
Capitalización del mercado de acciones	23,3	13,6	19,3
Reino Unido			
Moneda y cuasi-moneda	46,3	94,9	104,4
Capitalización del mercado de acciones	77,8	86,3	127,5
Canadá			
Moneda y cuasi-moneda	44,0	48,8	61,4
Capitalización del mercado de acciones	45,7	42,2	64,8
Suecia			
Moneda y cuasi-moneda	53,1	46,9	45,4
Capitalización del mercado de acciones	47,6	40,1	77,7

(*) Definiciones nacionales. Los datos de 1995 se refieren a 1994.

Fuente: Estadísticas financieras internacionales, del FMI, y *Emerging Stock Markets Factbook*, 1996, de la Corporación financiera internacional.

GRÁFICO NÚM. 1
PIB, STOCK DE CAPITAL, EMPLEO Y REMUNERACIÓN REAL EN LA UE Y EN EE.UU.
 (1970=100 a menos que se diga otra cosa)



Notas: Mientras que la UE y EE.UU. han experimentado ritmos de crecimiento del stock de capital y del PIB bastante similares en los últimos 25 años, en la UE el empleo ha aumentado mucho menos y la *ratio* capital-trabajo ha subido fuertemente, lo mismo que la remuneración real por trabajador [es decir, incluyendo las cargas sociales a cargo del empresario].

(1) Salvo Grecia, Luxemburgo y Portugal. Los PIB reales, los stocks de capital y las remuneraciones reales por trabajador se han calculado ponderados por la paridad de poder de compra.

(2) El aumento del empleo en 1992 se debió en gran parte a la reunificación de Alemania.

Fuente: Base analítica de datos de la OCDE y cálculos de los economistas del FMI.

mercados financieros, los movimientos en los tipos de cambio causados por cambios en los tipos de interés pueden ser importantes; una subida de los tipos, además de debilitar la demanda nacional, puede subir la cotización de la moneda del país, dificultando las exportaciones y favoreciendo las importaciones, reforzando aún más el efecto contractivo de la subida.

"Perspectivas", utilizando un modelo estadístico simple, llega a la conclusión —desde luego tentativa— de que la respuesta de la economía real en siete países (Francia, Alemania, Italia, el Reino Unido,

EE.UU., Canadá y Japón) a cambios en los tipos a corto fue la misma, o todo lo más un poco más intensa en 1990–96 que en 1970–98, lo que hace pensar que los cambios, sin duda importantes, en la estructura de los sistemas financieros respectivos no han influido gran cosa en la efectividad de la política económica.

El mercado de trabajo y el paro

Es fundamental que los mercados de trabajo funcionen mejor. La flexibilidad del mercado de tra-

bajo es esencial para aumentar el empleo en un mercado global muy cambiante, ya que permite que la economía se adapte más rápidamente a cambios en el entorno económico y en la política, con menos pérdidas de empleo, de producción y de renta.

"Perspectivas" compara los mercados de trabajo europeo y norteamericano y llega a la conclusión de que la excesiva rigidez del primero es una de las causas fundamentales del elevado paro europeo y de que aumente de crisis en crisis, mientras que la flexibilidad del americano ha resultado en un aumento impresionante del empleo (ver gráfico núm. 1).

Examina también el hecho tan criticado de que, si bien el sistema americano ha impedido que aumente el paro, ha creado una clase social de desheredados con salarios muy bajos y ha aumentado notablemente la diferencia de ingresos entre ricos y pobres. No lo niega por completo, pero cita estudios recientes que matizan notablemente sus efectos. Así según el informe del Council of Economic Advisers (Consejo Económico Asesor del Presidente de los EE.UU.) de 23 de Abril último, *Job creation and employment opportunities: The U.S. labor market, 1993-96*, los nuevos empleos creados en EE.UU., aunque en gran parte en el sector servicios, no son, en general, empleos con salarios bajos y sin especialización ninguna, sino más bien con salarios por encima de la mediana, incluyendo contables, gerentes, técnicos, empleados en servicios financieros y programadores de computadoras. Datos recientes sugieren que la gran mayoría de los empleos creados —contrariamente a la opinión general— son de

jomada completa, y no a tiempo parcial, y que el porcentaje de estos últimos —también contrariamente a la opinión general— no ha cambiado gran cosa desde fines de los 80. Desde luego, la distribución de ingresos en EE.UU. es mucho más desigual que en Europa, y los trabajadores poco instruidos y sin formación profesional lo pasan mucho peor. Sin embargo, la movilidad de ingresos es mucho mayor de lo que se cree, tanto en la UE como en EE.UU., y muchos individuos, hoy con salarios muy bajos, tienen razones para esperar que sus ingresos aumentarán notablemente a lo largo de su vida activa. [Sin duda habrá quien considere que el FMI es demasiado optimista].

Por último, mencionaremos la opinión de "Perspectivas" sobre la tan cacareada amenaza de la globalización sobre los salarios de los países industriales. Para "Perspectivas", aunque se trata de una cuestión complicada, la evidencia estadística hasta la fecha no indica que la globalización haga que aumente el paro, aunque supone una presión a que cambien los mercados de trabajo [haciéndose más flexibles] y puede hacer que países con mercados rígidos tengan un serio riesgo de aumento del paro.

NOTAS

(*) Resumen y comentarios (entre corchetes []) de Ricardo Cortes.

LAS PERSPECTIVAS DEL EMPLEO Y LA ESTRATEGIA PARA REDUCIR EL PARO SEGÚN LA OCDE

El pasado julio, la OCDE ha publicado los documentos que resumimos y comentamos a continuación.

Perspectivas describe en detalle la situación y perspectivas del empleo en los países de la OCDE. No son nada halagüeñas: a pesar de todas las medidas tomadas hasta la fecha, el paro sigue alto, y no hay apenas perspectivas de que vaya a bajar notablemente en el futuro próximo:

— "En el primer semestre de 1996, el porcentaje de paro en la OCDE se estima en un 7,7%, es decir, más de 33 millones y medio de parados."

— "Los malos resultados de los planes para aumentar el empleo representan una amenaza para la cohesión social; bastantes trabajadores se ven atrapados en el paro, en empleos mal remunerados o en empleos temporales precarios, y existe el riesgo de que se sientan excluidos de la sociedad si no se toman medidas para favorecer su acceso a empleos satisfactorios".

Sin embargo, cuando se trata de encontrar remedios, las conclusiones y recomendaciones de los documentos que extractamos no difieren gran cosa de las aprobadas por los ministros de la OCDE en el *Estudio de la OCDE sobre el empleo* de mayo de 1994, reproducidas en su día en *Cuadernos de Información Económica*. A continuación, lo esencial de las de los dos documentos presentes:

Es preciso reforzar los incentivos al trabajo, ayudar a los jóvenes a tener éxito en su paso a la vida activa y favorecer el aprendizaje continuo a lo largo de la vida activa del trabajador. Es necesario diseñar los sistemas tributarios y las prestaciones de seguridad social de modo que las personas se vean incentivadas a trabajar, evitando la "trampa de la pobreza", que consiste en unos subsidios de paro generosos combinados con unos tipos tributarios efectivos altos sobre los trabajadores peor remunerados, que hacen que estos se vean desincentivados a encontrar trabajo, ya que van a ganar casi lo mismo parados que con empleo.

Perspectivas dice que reducir los subsidios de

paro pudiera ser una solución, pero puede tener costes sociales elevados. Otra solución podría ser restringir el derecho a las prestaciones, lo que tiene el peligro de crear un círculo vicioso de pobreza, en especial para las familias que dependen para su subsistencia de esas prestaciones. Ambos documentos recalcan que, en todo caso, las medidas que se tomen no deben poner en peligro el estado de bienestar.

Otro obstáculo al empleo es un nivel alto de las contribuciones patronales a la seguridad social, que equivale a un impuesto sobre el empleo que puede dificultar la creación de puestos de trabajo.

Especialmente preocupantes son las dificultades de los jóvenes para encontrar trabajo. Para aminorarlas es fundamental mejorar los sistemas de educación y de aprendizaje, enfocándoles a lo que tendrán que hacer en su vida activa. Hoy gran número de jóvenes abandonan sus estudios o su aprendizaje. Para evitarlo, es necesaria una acción colectiva de toda la comunidad y una reforma de los programas hecha por los propios sistemas escolares.

No hay que hacerse demasiadas ilusiones sobre la eficacia de los programas de adiestramiento y de los subsidios a la creación de empleo. Así dice *Estrategias*:

"El adiestramiento es sólo eficaz para ciertas categorías de parados, y sólo si está cuidadosamente diseñado para cubrir las necesidades de los participantes en el programa y de sus futuros patronos. Por otra parte, los subsidios al empleo normalmente resultan en solo una pequeña creación neta de empleos, pero pueden tener efectos positivos a largo plazo sobre los niveles de cualificación y la motivación de los trabajadores".

Además, para hacer frente a la inestabilidad en el mercado de trabajo, es preciso un "aprendizaje durante toda la vida" de los trabajadores adultos, cuya cualificación es insuficiente en muchos casos. Para establecerlo, es precisa una coordinación interministerial de las medidas que se tomen en los diversos frentes y, en todo caso, recursos considerables.

Ambos documentos hacen hincapié también en la necesidad de medidas estructurales tales como mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo evitando las rigideces que tiene en muchos países, y de no limitarse a medidas "pasivas" (subsidios de paro) sino tomar medidas "activas" como el adiestramiento.

Se rechazan políticas fiscales expansionistas que no se preocupen demasiado de los déficit presupuestarios. El remedio está en una política macroeconómica sensata unida a reformas estructurales. Así, *Estrategias* propone:

"Una política macroeconómica que mantenga un entorno estable para el crecimiento, junto con políticas estructurales que eviten rigideces y permitan que los recursos se empleen del modo más provechoso. [Sin embargo] las reformas estructurales mismas, unidas a *shocks* de varias clases pueden [...] impedir un crecimiento alto, estable y sostenible [...] El mejor modo de dirigir la política económica frente a las consecuencias de la reforma estructural puede que sea un "tanteo cuidadoso", que permita que el empleo baje pero que impida que surjan tensiones inflacionistas".

COMENTARIO

A pesar de la sensatez de las recomendaciones que hacen, de la buena descripción que contienen de la situación del empleo y de las medidas tomadas para aliviar el paro, quizás algunos sacarán de la lectura de los documentos que comentamos una impresión de resignación e incluso de desánimo; en esencia, las recomendaciones no contienen nada nuevo, y la OCDE las viene repitiendo desde hace años sin conseguir remediar la situación, que en algunos países incluso ha empeorado.

Quizás ese desánimo sea exagerado. Los redactores de los documentos creen —con razón— que no existen medidas "curalotodo" que puedan reducir el paro en breve plazo a porcentajes aceptables; por eso, sólo proponen una serie de medidas puntuales que un economista tachado de presuntuoso y sabelotodo, pero sin duda muy inteligente, Paul Krugman, describe despectivamente como medidas "cajón de sastre" o "ensalada".

Un pesimista podría pensar: a consecuencia de la revolución informática y del enorme aumento de la productividad efecto de las nuevas técnicas, ¿no

estaremos en una situación semejante a la de la economía inglesa hace dos siglos, en los primeros pasos de la revolución industrial, cuando un telar *jenny* sustituía a veinte obreros que quedaban en paro y lo pasaban muy mal? La revolución informática, al hacer innecesarios muchos empleos poco especializados, ¿no estará causando un enorme aumento del paro que durará bastantes años hágase lo que se haga? Desde luego, como pasó con la revolución industrial, la situación se irá corrigiendo poco a poco por la acción de las propias fuerzas del mercado, se producirá la acumulación de capital necesaria para dotar de capital a los nuevos empleos más sofisticados, los trabajadores irán aprendiendo la técnicas de los nuevos modos de producción informatizados y pasado algún tiempo —que puede ser largo—, la situación mejorará, el paro bajará a límites tolerables y el nivel de vida acabará siendo muy superior al anterior a la revolución informática. Pero durante la transición será preciso tomar medidas para proteger a los nuevos parados, medidas que supondrán una pesada carga para los presupuestos nacionales, pero que son imprescindibles para evitar un estallido social. Los que así piensan creen que cuando se producen cambios en las técnicas de la producción tan profundos como el actual los mecanismos del mercado de trabajo, si no se corrigen mediante una intensa y costosa intervención estatal, directa o indirecta (es decir utilizando lo más posible los propios mecanismos del mercado), dan lugar a situaciones aberrantes e intolerables para sectores importantes de la población. Hagamos lo que hagamos —piensan los pesimistas—, estamos abocados a un periodo que puede ser largo de distorsiones muy importantes en el aparato productivo, intranquilidad social y fuertes aumentos de los gastos sociales. En los años venideros, el estado de bienestar nos va a costar muy caro.

Sería un error atribuir a los redactores de los dos documentos una visión tan pesimista como la que acabamos de exponer. Quizá los que la tienen caen en el error de creer que en los terrenos social y económico existen soluciones estilo "piedra filosofal" que, al aplicarlas el cobre, transformen éste en oro y desaparecen todas las dificultades. Pero no es así: muchos problemas sociales y económicos no tienen soluciones "piedra filosofal"; hay que ser modestos y aceptar que medidas puntuales y parciales, como las que proponen los documentos que comentamos, son muchas veces la únicas que pueden resolver, aunque sea lentamente, sólo en parte, y generalmente de modo poco satisfactorio, los problemas de la sociedad.

SISTEMA FINANCIERO

LOS NUEVOS CANALES DE DISTRIBUCIÓN BANCARIOS

Agustín Márquez Dorsch
Subdirector General del Área Tecnológica de CECA

I. EL ORIGEN Y DESARROLLO DE LA BANCA TELEFÓNICA

El importante desarrollo que durante los últimos tiempos están teniendo los nuevos canales de distribución de servicios financieros tiene causas principales: la intensificación de la competencia entre las entidades, que potencia nuevas modalidades de oferta de servicio al cliente, y la evolución de la tecnología.

En nuestro país se han dado suficientes muestras de la creciente competencia interbancaria desde la liberalización de las comisiones, destacando las agresivas acciones comerciales iniciadas por determinadas entidades bancarias en su intento por ampliar su base de clientela.

En un primer momento, la estrategia más comúnmente utilizada por las entidades que deseaban crecer en su volumen de clientes estuvo basada en el precio de sus productos, tanto de pasivo como de activo. A las guerras de precios que aún perduran, les sucedió un segundo tipo de estrategias basadas en la diferenciación de las ofertas, con las que las entidades financieras han deseado concentrarse en segmentos más especializados de clientela.

Estas dos estrategias ofensivas, basadas en precio y en producto, se han enfrentado con un obstáculo que ha demostrado ser difícil de superar, y es el alto grado de fidelización de los clientes a sus entidades tradicionales, fruto, por una parte, de la valoración por aquéllos de factores tales como la relación personal ya establecida, imagen, proximidad de las sucursales a su domicilio, etc., y, por otra, de los costes de cambio percibidos. Ha sido precisamente como consecuencia del reconocimiento de todas estas barreras de entrada, que las entidades más agresivas se han esforzado en introducir en sus ofertas otros atractivos que, com-

plementarios de un mejor precio o de una mayor diferenciación de producto, pudieran compensar las resistencias del cliente al cambio de entidad, tales como las ya conocidas facilidades para redomiciliar los recibos, o, en el afán de aproximarse más al cliente en defecto de sucursales, la posibilidad de usar el teléfono como medio para ordenar las operaciones o conocer el estado de sus cuentas. Éste ha sido el origen de la banca telefónica, al menos en su versión más comercialmente ofensiva, aprovechada por los bancos medianos, extranjeros y especializados en el uso de tal canal.

Pero al empleo de la banca telefónica por aquellas entidades financieras más agresivas, como canal de distribución sustitutivo de una red de oficinas más densa, le ha seguido su utilización de forma generalizada por el resto de entidades, aunque en este caso con carácter más complementario que sustitutivo de la relación con las oficinas, una vez ha quedado probada la aceptación y valoración de dicho canal de distribución por el cliente.

Estados Unidos es el mercado donde mayor desarrollo ha tenido la banca telefónica, hasta el punto de que diversos estudios de mercado apuntan tasas de utilización de dicho canal por los clientes de hasta un 30%. En Europa, si bien las tasas son muy inferiores, en el año 1994 éstas parecían oscilar entre un 2% y un 10%, en función de los países, definiéndose tales tasas como porcentaje de clientes que utilizan la banca telefónica. No cabe duda, sin embargo, de que desde tal fecha las tasas han ido en aumento, existiendo previsiones de ciertos analistas que cifran la cuota de penetración de dicho canal en Europa en un 25% para el año 2000.

A medida que va en aumento la valoración de las posibilidades y comodidad de un servicio de

atención telefónica por los clientes, en especial aquéllos de mayor movimiento de fondos y menor disponibilidad de tiempo, como resultado en gran medida de las acciones promocionales llevadas a cabo en esta materia por las entidades más adelantadas, más difícil le resultará al resto de entidades no incluir tales prestaciones en su oferta sin riesgo de perder clientes o restringir su mercado potencial.

Las entidades más tradicionalmente centradas en su red de oficinas pueden, sin embargo, ver en el progresivo desarrollo de la banca telefónica, así como en el de cualquier otro canal de distribución más directo, un riesgo de desfidelización de sus clientes, resultado tanto de la disminución de la relación personal con los gestores de las oficinas como de las mayores posibilidades que se le abren al cliente de integrar a un mayor número de entidades en la satisfacción de sus necesidades financieras.

La omisión de los nuevos canales de distribución en la estrategia defensiva de una entidad, en un intento de evitar la disminución de la relación personal del cliente con la oficina y por lo tanto de proteger su grado de fidelización, no haría, sin embargo, más que someter a dicha entidad a un proceso lento de degradación de su servicio al cliente, al menos en sentido relativo a la oferta de sus competidores, y en la medida en que sus clientes pertenezcan a segmentos que valoren la comodidad de la atención telefónica. La continuación en el tiempo de dicha estrategia, en momentos en que se generalice la tendencia hacia los nuevos canales, puede provocar una pérdida de negocio a la entidad, como ha sucedido en innumerables ejemplos de otras experiencias empresariales cuando entidades consolidadas en su mercado han ignorado tendencias del mercado tan sólo por considerar que dichas tendencias eran contrarias a sus intereses.

Más aún, las entidades financieras que no esperan aumentar sus cifras de negocio con el uso de los nuevos canales de distribución tienen, al menos, en éstos no sólo una ocasión de prestar un mayor servicio a sus clientes, sino incluso una oportunidad para, si no reducir a corto plazo, sí contener a un plazo más largo sus costes de oficinas. Dicha contención de costes no puede ser inmediata, en primer lugar, porque la banca telefónica debe todavía reunir el necesario volumen de operatoria para diluir suficientemente sus costes fijos hasta alcanzar costes unitarios por operación de cliente significativamente inferiores a los de las oficinas. En segundo lugar, porque la existencia de un servicio de banca telefónica promueve un mayor uso por el cliente de los servicios que a través de dicho medio, se ponen a su disposición, haciéndose a través de él más operaciones de las que de otra forma hubiera hecho el

cliente si hubiera tenido tan sólo la oficina a su disposición.

1. Modelos estratégicos de banca telefónica

Como resultado de la distinta orientación estratégica conferida a la banca telefónica por las entidades, se han desarrollado en grandes líneas tres diferentes modelos de servicio en el mercado.

El primer modelo es el de la banca telefónica como centro de coste complementario de las oficinas. En él se atienden las operaciones solicitadas por el cliente y se le resuelven sus posibles consultas generales o sugerencias, pero no se comercializan productos. La banca telefónica, de esta manera, no compite con la gestión comercial de las oficinas, pero sí contribuye al mejor servicio del cliente y a la reducción de los costes operativos de las oficinas. Este modelo es el más apropiado para aquellas entidades que disfrutan en su mercado tradicional de una red de oficinas de alta densidad.

En un segundo modelo, la banca telefónica se constituye como una oficina o centro de beneficio más de la red comercial de la entidad, vendiendo productos financieros tanto a clientes como a no clientes. La comercialización activa de productos por dicha oficina se realiza necesariamente a un precio atractivo, ya que sólo así puede conseguirse la adquisición de nuevos cliente, que es la razón primordial de constituir el servicio telefónico en un centro de beneficios. El inconveniente principal de este modelo es que el servicio telefónico compite en la comercialización de productos con las oficinas de la entidad produciendo una cierta canibalización del negocio de éstas. Esta opción es característica de las entidades medianas, que cuentan con una red de oficinas de menor densidad, y cuyo primordial objetivo estratégico es bien el de crecer en su base de clientela, bien posicionarse en un segmento de clientela que valore altamente el precio. En estas entidades, la competencia en precio es, por lo tanto, un valor ya asumido, y el riesgo de canibalización está en un segundo plano respecto a otros objetivos, en particular el de crecimiento.

Por último, un tercer modelo es el de banca telefónica como entidad especializada, filial de otra de mayor dimensión. En España, éste es el modelo seguido por el Banco Directo de Argentario y el Open Bank del Santander. En estos casos, el banco opera con una estrategia muy agresiva en precio dirigida claramente a conseguir mercado, quedando limitada su canibalización sobre la red de oficina, al estar ambas redes comerciales jurídicamente separadas, lo que redundaría en inconvenientes para el cliente en el caso de querer trabajar a la vez con las

oficinas de la casa matriz y los productos de la entidad filial, tales como la necesidad de hacer transferencias si desea invertir sus excedentes bajo las condiciones favorables de la entidad filial, soportando en tal caso las consecuentes comisiones y pérdidas de valoración.

Las entidades que se han decidido por este último modelo han tenido que enfrentarse al difícil desafío de suplir la carencia de sucursales, cuya proximidad física ha sido siempre tan apreciada por el cliente. Parece suficientemente demostrado que si bien el cliente valora la posibilidad de hacer ciertas operaciones por teléfono, exige igualmente disponer de la oficina por razones tales como: realizar aquellas operaciones que requieren el contacto físico como son las de ingreso de dinero o de talones; cursar personalmente operaciones para las que, por su naturaleza o importe, el canal telefónico no le ofrezca suficiente seguridad; o asesorarse o resolver posibles incidencias.

Así como el Banco Directo se ha aprovechado de las oficinas de Argentaria para la realización de ciertas operaciones, el Open Bank ha preferido desvincularse totalmente de las oficinas del Santander, recurriendo para ello a mensajeros y al Corte Inglés, reconociendo con este último acuerdo la necesidad de dotarse de cierto apoyo de oficinas como complemento del servicio telefónico.

Parece, en cualquier caso, que el cliente español sigue valorando altamente la comodidad de una oficina próxima, la incomodidad de cambiar sus domiciliaciones y el riesgo de una gestión totalmente despersonalizada. Por todo ello, parece estar determinando que el producto estrella de los bancos telefónicos sean sus depósitos a plazo u otros productos de inversión, más que sus cuentas corrientes o productos de activo, y que el cliente esté utilizándolos más como segunda entidad especializada en dichos productos que como entidad global para todas sus relaciones financieras.

En resumen, podríamos expresar las siguientes tres conclusiones:

— El servicio de atención telefónica tiende a ser una constante en todas las entidades financieras, especialmente motivada por razón de servicio al cliente, aunque con posibilidades de contribuir también en el largo plazo a la contención de los costes operativos de oficinas.

— A medida que se desarrolla, de una forma generalizada, dicho canal alternativo de distribución, se produce el inevitable efecto de desfidelización, tanto por despersonalizarse la relación con el

cliente como por facilitarse la compartición del cliente entre varias entidades financieras.

— Si bien aún la gestión de las cuentas a la vista parece seguir siendo propia de las entidades de mayor red de distribución, determinados clientes con mayor capacidad de ahorro recurren a entidades más especializadas que puedan basar en el teléfono su comercialización de productos de pasivo con ventajas en precio.

2. Organización del servicio de banca telefónica

Las fórmulas seguidas en la organización de un servicio de banca telefónica por las entidades que desean complementar con él su red de distribución de oficinas son diversas, pudiéndose éstas resumir en dos grandes aproximaciones, a las que podríamos referirnos como "industrial" o "artesanal".

El enfoque industrial se basa en el desarrollo de medios y procedimientos especializados para la atención telefónica, aspirando a simplificar la atención de los operadores, eliminar tareas administrativas y, en último término, reducir significativamente los costes variables del servicio, pudiéndose realizar éste bien por operadores menos cualificados y más baratos, bien por dispositivos automáticos.

El enfoque al que denominamos artesanal se basa, por contrario, en el aprovechamiento de los medios y procedimientos ya disponibles en las oficinas, complementados lógicamente con unos mínimos procedimientos adicionales de identificación del cliente. Dicho enfoque se diferencia del anterior por tener un menor coste de inversión o puesta a punto, pero, por contra, un mayor coste variable y un menor grado de alcance en cuanto a aspectos tales como suministrar funciones de seguridad específicas o procedimientos de control y gestión que claramente pudiera requerir de forma especializada el canal telefónico.

En un intento por obtener el menor coste de explotación unitario posible, determinadas entidades han desarrollado servicios enteramente centrados en la utilización de dispositivos de reconocimiento de voz, evitando con ello el uso de operadores humanos. Sin embargo, en nuestra opinión, la utilización de estas tecnologías no permite, al menos hoy por hoy, mantener un buen nivel de calidad de servicio, al menos en el sentido subjetivo en que dicha calidad de servicio suele ser percibida por el cliente, por lo que consideramos que el empleo de las mismas debe restringirse a las operaciones más frecuentes y al horario menos intensivo, en donde la productividad de los operadores es mucho más baja y por lo tanto es mayor su coste unitario.

Más importante aún que el empleo de técnicas de reconocimiento de voz, puede ser cumplir con medidas tales como las siguientes:

- Utilizar medios informáticos que favorezcan la respuesta inmediata y precisa del operador, facilitando que éste pueda disponer a través de su pantalla de toda la información que deba ofrecerse al cliente, incluyendo textos preestablecidos de las preguntas a hacer y de las respuestas a dar, la traducción de cifras a literales para una mayor seguridad en la confirmación de las operaciones, o ayudas tales como catálogos de productos, argumentario de las preguntas más frecuente, etcétera.
- Promover permanentemente la formación y puesta al día de los operadores, así como su rotación y bajo coste.
- Evitar el uso de papeles y la realización de tareas administrativas de *back office* posteriores.
- Dotarse de herramientas informáticas de gestión que permitan seguir de cerca el uso del canal por el cliente, así como los tiempos de atención y disponibilidad del servicio.

Si el esfuerzo por desarrollar los procedimientos, tanto informáticos como administrativos, representa la inversión o coste fijo de un servicio de atención telefónica, el coste variable viene principalmente aportado por las horas de operadores dedicados.

Una de las principales tareas que debe realizarse permanentemente en un centro de atención telefónica es el dimensionamiento de los operadores dedicados al servicio, siendo dicho dimensionamiento distinto en función de los intervalos horarios y de los días de la semana. Dicho dimensionamiento debe realizarse respetando siempre determinados parámetros de calidad de servicio que deben ser fijados de antemano y controlados permanentemente. Entre tales parámetros deben estar dos: el tiempo medio de espera del usuario hasta que le atienden el teléfono y la proporción de llamadas que se pierden por colgar el cliente antes de ser atendido. De estos dos objetivos se deduce la necesidad de que los operadores trabajen en todo momento con tasas de ocupación bastante inferiores del 100%, con el fin de garantizar en la mayor medida posible que una llamada adicional que se pueda recibir obtenga disponibilidad de operador para ser atendida.

Si definimos como 'P' la tasa de ocupación promedio de los operadores en un momento dado, y por lo tanto la probabilidad de que cada uno de éstos se encuentre ocupado, y 'n' el número de operadores

disponibles, la probabilidad de que una llamada entrante se encuentre con algún operador libre es:

$$\text{Disponibilidad} = 1 - P^n$$

Por ello, para una tasa de disponibilidad que venga determinada como objetivo de calidad, la ocupación de los operadores que puede llegar a permitirse es mayor a mayor volumen que tenga el centro de atención o, dicho de otra manera, existe una gran economía de escala en cuanto a tasa de ocupación de los operadores permitida, o productividad obtenida de los mismos, alcanzándose por ello costes unitarios por llamada menores en centros de mayor dimensión.

Como resultado de lo expuesto, la curva de horas de trabajo de operadores requeridas en función de la tasa de llamadas esperadas al mes no es proporcional, pudiéndose representar con gran fiabilidad como una ecuación de regresión lineal, existiendo una componente importante de coste fijo y otra proporcional al número de llamadas.

3. El telemarketing

A pesar del creciente uso del canal telefónico como medio de realización de operaciones por el cliente, la banca telefónica ha tenido sus verdaderos inicios en el *telemarketing*, en el que el teléfono es utilizado como un medio de venta directa, a través del cual se informa de las características de la oferta de una campaña al cliente, se intenta estimular en él su demanda y se inicia la contratación del producto.

La creciente utilización del *telemarketing* por las entidades financieras para la venta o promoción de sus productos tiene su principal motivación en el deseo de intensificar la relación con el cliente mediante la venta de nuevos productos que complementen otros ya contratados o, en definitiva, fortalecer la fidelización del cliente mediante la técnica de venta cruzada. Las entidades financieras se encuentran en una situación ideal para aplicar estas técnicas de *marketing* directo, ya que cuentan con una base amplia de clientes de los que conocen tanto sus atributos personales, tales como edad, renta, etc., como sus consumos financieros actuales, pudiendo a partir de todo ello inferir los colectivos más propicios para constituirse en objetivo de las campañas. A todo ello debe añadirse necesariamente el hecho de que exista ya una relación de vinculación del cliente con la entidad financiera, lo que genera confianza en la oferta y facilita la gestión posterior a través de la oficina.

El máximo aprovechamiento del *telemarketing*

sólo se obtiene, sin embargo, cuando se dan ciertas condiciones previas, tales como disponer de una buena base de datos de clientes, con información de sus características y consumos financieros; establecer criterios precisos de venta cruzada en función de consumos; aprovechar la oficina para el cierre y seguimiento de las operaciones; etc. Para la preparación de las campañas y realizar un seguimiento del nivel de respuesta de los clientes, las herramientas de información de gestión, las bases de datos relacionales y las nuevas tecnologías de soporte a la toma de decisiones, o *Data Warehouse*, tienen evidentemente un importante papel que jugar.

II. LA BANCA ELECTRÓNICA

Así como la banca telefónica se ha desarrollado dirigida principalmente a los clientes particulares, a pesar de estar contrastado su elevado uso por las empresas, otros servicios más centrados en el uso de ordenadores, a los que podemos por contraste referirnos como banca electrónica, se han desarrollado igualmente, pero más dirigidos a las pequeñas y medianas empresas.

También en el desarrollo de la banca electrónica se han destacado en nuestro país las entidades medianas o extranjeras, tanto para suplir con ella su defecto de red de oficinas como, sobre todo, por su especial apuesta por el mercado de las PYME.

En el ámbito de la banca electrónica, se han destacado dos instrumentos: el ordenador personal, hasta ahora típicamente operando bajo sistema operativo DOS, y el Videotex, mucho más difundido entre las entidades financieras, pero de menor éxito comercial. El hecho de que el Videotex haya tenido en España una aceptación menor por parte del mercado, así como la definitiva popularización de los ordenadores personales y el desarrollo de las redes basadas en la tecnología Internet, han hecho que las entidades estén dejando de ver el Videotex como medio de distribución estratégico, y se estén concentrado en el empleo de los ordenadores personales con protocolos más abiertos de comunicación en modo cliente/servidor.

Lógicamente, los servicios que se han venido ofreciendo a través de los sistemas de banca electrónica difieren sensiblemente de los introducidos en los servicios de banca telefónica, no sólo por las distintas características de los medios utilizados en ambos casos, sino también por los diferentes requerimientos propios de los segmentos de mercado a los que atienden. En la banca electrónica destacan con diferencia las opciones de transmisión de ficheros, tanto en el sentido de envío desde el

cliente a la entidad, que se aplica a recibos, transferencias, nóminas, etc.; como de recepción, aplicada a extractos de movimientos para su consolidación contable, devoluciones de recibos o efectos, etcétera.

La banca electrónica tiene el segmento de mercado de PYME, un importante papel en lo que se refiere tanto a la prestación de una mayor calidad de servicio al cliente como al potencial de reducción de costes, tanto en la oficina como en el propio cliente. Las tareas administrativas de las que el cliente y la oficina se liberan por el empleo de las transmisiones de ficheros son significativas, tanto por quedar facilitada la consolidación contable de la empresa como por evitarse la doble introducción de las instrucciones del cliente en la oficina. Pero, al igual que ocurre con la banca telefónica, la banca electrónica no sólo cumple con los objetivos de servicio y coste, sino que también puede ser utilizada como un medio agresivo de diferenciación.

El equivalente a la utilización de la banca telefónica para la comercialización activa de productos competitivos en precio puede ser, en el caso de la banca electrónica, la utilización de ésta para facilitar la gestión integral de la tesorería de la empresa y la inversión de sus excedentes de liquidez en productos de alta rentabilidad y liquidez, como, a modo de ejemplo, puede conseguirse mediante la contratación de *repos* sobre deuda pública. También aquí el aprovechamiento de los sistemas electrónicos para ofrecer productos diferenciales competitivos en precio puede ser a la vez, una oferta atractiva dirigida a capturar nuevos clientes del segmento de PYME y una amenaza de canibalización de la base de clientela ya adquirida en este mismo segmento.

De forma similar a como ocurre con la banca telefónica, tradicionalmente dirigida al mercado de particulares, la banca electrónica puede ser utilizada por las entidades financieras con dos posibles orientaciones: prestar servicio y ahorrar coste en operaciones de rutina, o distribuir productos diferenciales competitivos en precio, principalmente de pasivo, que permitan incrementar o especializar la base de clientela.

Lo cierto es que, en cualquier caso, los sistemas de banca electrónica desarrollados hasta ahora han tenido cierto éxito en el mercado de empresas y nula penetración en el de particulares. Es de esperar, sin embargo, que este canal de distribución cobre una gran importancia en el próximo futuro en ambos segmentos de mercado, como resultado del espectacular desarrollo de la tecnología, que no dejará de ser aprovechada por los competidores más agresivos del mercado.

III. EL DESARROLLO DE LA TECNOLOGÍA

En paralelo con la evolución comercial, dirigida hacia la búsqueda de canales alternativos de distribución que pudieran favorecer la competencia con las redes tradicionales de oficinas, la tecnología ha experimentado un elevado grado de avance y de asimilación por la sociedad.

Varios son los grandes cambios que la evolución tecnológica está experimentando en la actualidad, impulsando la posible convivencia de varios medios electrónicos dedicados a la distribución de los servicios financieros.

En el ámbito de la banca telefónica, destaca el desarrollo de las unidades de reconocimiento de voz, que, en los últimos tiempos, han conseguido avances no despreciables de interpretación de cifras de números continuas, palabras dentro de frases e incluso expresiones con la simple inclusión de éstas en listas de texto sin necesidad de haberlas vocalizado previamente en laboratorio. Otro de los avances que en los próximos tiempos llegará a explotarse comercialmente es la videoconferencia, impulsada por las modernas técnicas de comprensión digital, que facilitará una interacción más personalizada entre el cliente y su gestor.

Dos son los avances que facilitarán un mayor crecimiento de los servicios tradicionales de banca electrónica mediante ordenador: el considerable aumento de prestaciones/precio de los ordenadores personales, y el auge de las comunicaciones domésticas facilitada por el desarrollo de la Internet. Estos dos factores están consiguiendo, por fin, que los ordenadores interconectados sean asimilados masivamente por toda la sociedad, tanto empresas como particulares.

La aparición de los últimos modelos de microprocesadores más veloces, y el abaratamiento de las memorias, hacen ya viable la dedicación de los ordenadores personales al uso de aplicaciones cliente/servidor más complejas, al soporte de bases de datos y a los tratamientos de información multimedia a precios muy asequibles para la economía doméstica.

La comercialización, por su parte, de *modems* compatibles con la línea telefónica a velocidades de 28.800 bits/segundo y la extensión de la Internet, que tiene por mayor virtud la de crear un estándar de protocolos gratuitos de comunicación que garantizan una total interoperatividad, convierten a todos los nuevos ordenadores domésticos en terminales potenciales de red.

Ambos efectos están consiguiendo popularizar

el uso de los ordenadores en los hogares y la conexión de los mismos a la red Internet y, en el caso de nuestro país, a Infovía. En el momento actual, existen 6 millones de usuarios de ordenadores personales en nuestro país, más de la mitad de los ordenadores personales que se venden en el mercado español van destinados a su uso doméstico, éstos tienen mayores prestaciones que los vendidos a empresas, y la mitad del conjunto se venden con *modem* incorporado. Según datos de Telefónica, se estima que en el mes de abril ya existían 40.000 usuarios conectados a Infovía. El resultado de un estudio de la Asociación para la Investigación de Medios de Comunicación, realizado a principios de este año, revela que más de 487.000 españoles tienen acceso a la red Internet, declarándose la mitad de ellos usuarios de alguna de las aplicaciones que dicha red ofrece. Considerando estas cifras, el grado de penetración de la Internet en nuestro país es de un 1,4%, frente al 17% obtenido en Norteamérica.

Si bien la Internet está siendo un fenómeno de indudables consecuencias en todo el mundo, en el caso de España este fenómeno va a recibir un impulso muy especial de la mano del servicio Infovía, desarrollado por Telefónica. La Infovía permite conectar cualquier ordenador personal con cualquier servidor de información, a través de la línea telefónica, a velocidades de hasta 28.800 bits/segundo, y al coste de tan sólo la llamada urbana para el abonado. Las entidades interesadas en distribuir masivamente cualquier servicio electrónico tienen, hoy en día, en Infovía la solución ideal para ello. La aparición de este servicio en España y la popularización de la tecnología y protocolos de Internet, y en particular la *Web*, hacen que los actuales servicios Videotex o las actuales comunicaciones por medios más limitados y caros como los X.28 ó X.32, tengan los días contados.

El escenario que lo que podemos llamar popularización de la informática está trayendo consigo va a fomentar, aún más, la carrera por el uso de los nuevos canales, permitiendo la distribución de servicios más desatendidos que en la banca telefónica, y por lo tanto a un coste para las entidades muy inferior.

Pero no todas las opciones de banca electrónica se reducen al uso de los ordenadores personales a través de la red Internet o similar. Están surgiendo nuevos dispositivos electrónicos que van a permitir ampliar el abanico de medios puestos a disposición de los clientes.

Un dispositivo que en los dos últimos años ha sido empleado por determinadas entidades, en el intento de ofrecer a ciertos clientes medios más

baratos que un ordenador persona para realizar sus operaciones por vía electrónica, ha sido el llamado teléfono inteligente. Este terminal se ha venido dirigiendo principalmente al comercio, y se emplea como una combinación de teléfono, TPV y terminal Videotex, a precios próximos a las 50.000 pesetas. Terminales parecidos, tanto en funcionalidad como en precio, se desarrollarán en un futuro inmediato, pero sobre una tecnología diferente de la que hasta ahora han empleado tales teléfonos. La próxima generación de teléfonos inteligentes llevarán incorporados los mismos componentes que usan los ordenadores personales, tales como microprocesadores Intel o compatibles y, en ciertos casos, incluso discos duros, cada vez más baratos. En línea con el empleo de una tecnología propia de un mercado de mucho mayor volumen, también los nuevos teléfonos inteligentes tenderán a sustituir las emulaciones de terminales Videotex por el uso de páginas *Web* de la Internet. En realidad, se trata de aplicar a la misma necesidad comercial una nueva tecnología que empieza a desarrollarse: los llamados terminales de red.

Junto con los ordenadores personales, la red Internet y los llamados terminales de red, la televisión por cable tendrá también una cuota de participación en la distribución de servicios financieros.

Una vez se implanten en España los operadores del cable, y gracias a las nuevas tecnologías de compresión de audio y vídeo, multitud de hogares se integrarán en servicios de televisión por cable, sin necesidad de grandes inversiones en el cambio de su bucle de abonado. Entre las opciones que el abonado podrá tener a su disposición figurarán la programación bajo demanda, la compra electrónica y la banca en casa.

IV. LOS NUEVOS MEDIOS DE PAGO

La tecnología también está desarrollando nuevos medios de pago al servicio tanto del consumo como de la relación empresarial cliente/proveedor.

En el ámbito empresarial, se han desarrollado estándares de intercambio de pedidos y facturas electrónicas a los que, en sentido amplio, se denominan EDI. Dichos estándares se han empezado a utilizar en determinados sectores, si bien aún no han cumplido con las expectativas depositadas inicialmente en ellos. Probablemente, la razón por la que el EDI no se ha desarrollado lo suficiente sea debido a la falta de un verdadero estándar universalmente aceptado tanto por el mercado como por los proveedores de aplicaciones de gestión comerciales. Si alguna lección cabe obtener del acelerado desarrollo de la Internet es precisamente que tecnologías

desarrolladas en el pasado pueden verse limitadas en su crecimiento por carecer de una aceptación universal; de tal forma que, cuando dicha aceptación o "estandarización" se hace realidad, su desarrollo se convierte en imparable; no siendo, por lo tanto, suficiente que un estándar lo sea por su simple formalización en los foros internacionales, sino por su aceptación por la generalidad del mercado.

El EDI comprende tanto el flujo de mensajes relacionados con el pedido y la facturación del suministro de bienes o servicios entre empresas como el flujo de mensajes financieros de pago o cobro que se corresponde con el propio movimiento comercial. El beneficio principal del EDI está en la agilización de los suministros y la fiabilidad de los pedidos, al pasar éstos a realizarse de forma automática por las propias aplicaciones de seguimiento de las ventas o de control de inventario. Al transmitirse los pedidos directamente entre los ordenadores del cliente y del proveedor, se eliminan intervenciones manuales, documentos y posibles incidencias. En el mismo momento del pedido, en el momento de la entrega de la mercancía o en un plazo posterior a ésta, puede originarse bien un mensaje electrónico de facturación del proveedor al cliente, bien un pago electrónico del cliente al proveedor.

En resumen, el concepto EDI ha venido aplicándose a la relación comercial que se da entre empresas proveedoras y clientes, que participan en fases contiguas de la secuencia de producción o distribución de determinados bienes o servicios, siendo parte de su propósito esencial la automatización en la generación de pedidos en función del estado de los inventarios.

En un contexto más al detalle, y por lo tanto sin los mismos requisitos de automatización, es decir de generación automática de los pedidos en función de las ventas acumuladas o del estado de los inventarios, está surgiendo, como parte de la evolución general de Internet, un nuevo tipo de comercio electrónico destinado a satisfacer las necesidades de pago de consumidores, en este caso típicamente particulares, en relación con los bienes o servicios demandados a los servidores comerciales operativos en Internet.

Desde un punto de vista comercial, varias son las diferencias entre el EDI convencional y el comercio electrónico por Internet:

- En el primer caso, los clientes son empresas, mientras que en el segundo típicamente, son particulares.
- En el primer caso, la compra se produce

como consecuencia de una relación preestablecida, duradera y de confianza entre ambas partes, y en el segundo la compra se produce de forma espontánea y sin mediar un conocimiento o relación de confianza entre ambos.

— En el primer caso, el mensaje de pedido suele originarse de forma automática desde una aplicación de control de inventario, mientras que en el segundo la compra se suscita como reacción del propio comprador ante la información que se le ofrece por pantalla.

— Como resultado de la distinta naturaleza del comprador y de la relación de confianza con su proveedor, el pago en el primer caso no suele realizarse en tiempo real como parte inseparable del propio pedido, y se utilizan los códigos de cuenta convencionales para la instrumentación del recibo o del pago electrónicos; mientras que en el segundo caso el pago se realiza en tiempo real, la tendencia es a realizar dichos pagos con asistencia de tarjetas de pago convencionales, y los datos de dichas tarjetas quedan cifrados para evitar su conocimiento o reutilización por parte del comercio.

En las primeras fases de desarrollo del comercio electrónico en Internet, varios han sido los procedimientos de pago que se han ensayado y que pueden resumirse en tres grandes tipos:

— El dinero electrónico, o *ecash*, por el que el dinero puede ser extraído de una cuenta y almacenado en el disco duro de un ordenador personal, realizándose el pago posteriormente desde dicho disco a los servidores de la red. En este caso, cada mensaje de información representativo de dinero debe identificar al banco emisor, produciéndose la compensación y liquidación del dinero entre el banco del comercio electrónico y el del comprador por los circuitos convencionales de compensación interbancaria.

— El pagaré electrónico. En este caso, el mensaje de información que expide el consumidor al comercio electrónico no representa una cantidad de dinero ya extraída de su cuenta, sino que identifica su propia cuenta corriente sobre la que debe producirse el cargo. Dicho cargo debe producirse en tiempo real entre los bancos de ambas partes involucradas en la operación.

— Las tarjetas de crédito o débito. En estos últimos casos, los mensajes de información identifican el número de la tarjeta con la que se está pagando y el *Pin* del titular, que, una vez retransmitidos por el comercio a su propio banco, circulan a través de las redes de pago interbancarias ya operativas en el ámbito de los pagos internacionales con tarjetas.

Dos consideraciones inducen a pensar que la tercera opinión vaya a ser la que termine implantándose como sistema de pagos en Internet: la gran similitud entre la naturaleza de las compras que se realizan en Internet y las que se realizan con tarjetas, orientadas ambas más al consumo que a la relación entre empresas, y el hecho de estar las tarjetas de pago internacionalmente estandarizadas, así como estar disponibles redes internacionales de pago en tiempo real sobre dichas tarjetas. A estos dos argumentos debe unirse la existencia de un estándar ya casi ultimado, denominado SET, que ha sido respaldado por nada menos que Netscape, Microsoft, IBM, Visa y Mastercard.

No puede quedar, por último, fuera de la reflexión sobre los nuevos medios de pago una cierta alusión a las tarjetas inteligentes, en mayor o menor medida integrables en el ámbito de lo que en general podemos llamar la banca electrónica o los nuevos canales de distribución.

Es de esperar que la tarjeta inteligente experimente en el año 1997 su despliegue en el territorio español, tras los desarrollos y las experiencias piloto realizadas a lo largo del 1996. No cabe duda de que estamos ante el nacimiento de un nuevo producto que, en el largo plazo, llegará a sustituir el uso de las monedas y de los billetes. Sin embargo, tan importante como el uso de la tarjeta inteligente en calidad de monedero electrónico, o su aplicación a la seguridad de las transacciones convencionales de crédito y débito, es su posible dedicación a otras aplicaciones diversas no financieras, tales como el control de presencia o el almacenamiento de *tickets* electrónicos de espectáculos, transportes, viajes, reservas, etcétera.

Si bien la integración de estas aplicaciones con el monedero electrónico en una misma tarjeta *chip* tiene sus inconvenientes, principalmente relacionados con la coordinación y control de la tarjeta entre los diversos proveedores de servicios que en ella participan, también dicha integración puede ofrecer a las entidades financieras una oportunidad de reforzar la fidelización de su clientela vía una cierta integración vertical de sus servicios prestados.

V. DESARROLLO PREVISIBLE

Como resultado del desarrollo de la tecnología y de la demostrada capacidad del sector para aprovecharse de tales avances para intensificar las condiciones de competencia en el mercado, es de prever que en el corto plazo no sólo se generalice el uso de los canales directos de distribución que complementen o sustituyan la actividad comercial de las oficinas, sino que, lejos de centrarse dicho desarrollo en

la banca telefónica, convivan diversos medios de acceso: la atención telefónica convencional, las unidades automáticas de reconocimiento de voz, los ordenadores personales conectados a través de Internet, los teléfonos inteligentes o terminales de red, la televisión interactiva, las tarjetas inteligentes, etcétera.

Pero la convivencia de los diversos medios de acceso debe interpretarse en dos sentidos. En primer lugar, en el sentido de que cada medio de acceso se especializará comercialmente en diferentes segmentos de clientela, lo que impondrá a las entidades con aspiración de banca universal la necesidad de soportar todos los medios de distribución mencionados. En segundo lugar, cada segmento de clientela podrá muy bien usar indistintamente más de uno de tales medios de acceso, lo que impondrá, a su vez, a las entidades la necesidad de integrar la distribución de sus servicios por tales vías, de tal forma que los servicios prestados a través de ellas tengan una similar concepción funcional como para favorecer dicha complementariedad.

De esta forma, puede muy bien suceder que el uso de los canales por los diversos segmentos de clientela siga la siguiente evolución:

— Los clientes particulares de menor formación tecnológica, y que tengan su relación financiera centrada en una única entidad, seguirán usando básicamente la oficina, y tan sólo recurrirán de forma muy esporádica al uso de la atención telefónica convencional.

— Los clientes particulares de mayor formación tecnológica o que utilicen varias entidades financieras, tenderán más rápidamente a usar la banca telefónica y, en menor medida, el ordenador personal, teniendo éste especial utilidad en aquellos casos en que el cliente desee realizar tareas especializadas, tales como llevar una contabilidad familiar asistida por el ordenador, consultar la evolución de los mercados de valores y realizar operaciones de compra/venta, etc. Competirá con la banca telefónica en un plazo más largo el uso de la televisión por cable. La competencia al ordenador personal para la realización de operaciones financieras puede estar en los teléfonos inteligentes o en los terminales de red, en la medida en que ambos disfruten de precio muy inferior al de un ordenador personal, de una mayor facilidad de uso y de una mayor disponibilidad de servicio o menor tiempo de inicialización. El teléfono inteligente puede tener suficiente atractivo cuando sus precios se acerquen considerablemente a los de un teléfono electrónico convencional, y cuando se popularicen los monederos electrónicos y, a través de dichos dispositivos, se

puedan realizar cómodamente desde casa las cargas de dichas tarjetas.

— Los comercios pueden llegar a utilizar teléfonos inteligentes como evolución de los actuales datáfonos, permitiéndose a través de ellos manejar tanto tarjetas de banda magnética como inteligentes y, al mismo tiempo, consultarse posiciones o realizar transferencias.

— Las pequeñas y medianas empresas serán los más claros candidatos a utilizar servicios de banca electrónica desde ordenadores personales, en especial el intercambio de ficheros de pagos, recibos, etc., al margen de operaciones en tiempo real. También utilizarán la banca telefónica ordinaria como complemento de esta vía de acceso, mucho más cómoda e inmediata para la realización de operaciones individuales que los ordenadores personales.

VI. DESAFÍOS DE LOS NUEVOS CANALES

No hay duda de que los nuevos canales de distribución van a tener un importante y rápido desarrollo a corto plazo. Debido a la aceptación que tales canales van a tener por los segmentos de mercado más exigentes, en especial empresas, particulares de mayor cultura técnica o más habituados a trabajar con varias entidades y comercios, difícilmente podrá una entidad financiera renunciar a participar en dicho desarrollo, salvo que desee concentrar su actividad comercial en el segmento de particulares menos sensible a dicha evolución y acepte perder cuota de mercado irremisiblemente.

Aceptando, en consecuencia, la necesidad de tener presencia en dichos canales, las entidades financieras deberán encontrar respuesta a los cuatro desafíos siguientes:

1. ¿Cómo desarrollar sus sistemas informáticos para estar presentes en las nuevas tecnologías que dichos canales traen consigo, integrando en la mayor medida posible la funcionalidad que se ofrezca a través de todos ellos para facilitar su complementariedad?

2. ¿Cómo conseguir el menor coste posible unitario en la tramitación de las operaciones por dichos canales como para que contribuyan, aunque sea a largo plazo, a la contención de los costes operativos generales de la entidad, y no a su incremento?

3. ¿Cómo reforzar o redefinir el papel de las oficinas en un escenario futuro en que las operaciones tiendan más a hacerse por vías más directas?

4. ¿Cómo enfrentarse a la progresiva pérdida de fidelización de los clientes que, probablemente, se deduzca tanto de la menor relación personal con éste a través de las oficinas como de la mayor facilidad de relacionarse con varias entidades que los nuevos canales directos traen consigo?

En Europa, los países que más han crecido en el uso de la banca telefónica en los últimos años han sido Gran Bretaña y Bélgica, habiéndose reducido simultáneamente sus números de oficinas en un 3,5% y 2% anual, respectivamente, entre los años 1989 y 1993.

La aceptación de los nuevos canales de distribución, sin embargo, no debe suponer la renuncia a una gestión más personalizada del cliente. Muy al contrario, debe aumentarse, precisamente, como consecuencia de la progresiva desfidelización de los clientes, el esfuerzo de identificar los clientes más rentables, asignar a éstos gestores de cuentas y desarrollar sistemas de información comerciales que permitan a dichos gestores seguir de la forma más puntual posible la evolución de la relación financiera de sus clientes. La oficina deberá profesionalizarse para realizar una labor más comercial que de soporte operativo.

VII. CONCLUSIONES

En los últimos años, ha despegado fuertemente en España la banca telefónica, tanto en su modalidad de *telemarketing*, impulsada por la necesidad de fidelizar la relación con los clientes mediante la venta de un mayor número de productos o servicios, como en su modalidad de canal de acceso a los servicios financieros, promovido inicialmente por aquellas entidades de menor densidad de oficinas y seguida después por el resto.

En los próximos años, vamos a asistir también al fuerte despegue de la banca electrónica; en este caso, impulsada por el desarrollo de la tecnología, y

en particular por el abaratamiento de la microinformática, la universalización de la Internet y la creciente cultura informática de los clientes.

La evolución de los canales directos de distribución de servicios se caracterizará por una cierta diversidad de medios tecnológicos, cada uno de ellos más adecuado para un segmento de clientela, sin perjuicio de que éstos utilicen en cualquier caso la banca telefónica convencional, si no como medio principal, sí al menos como complemento de otros de naturaleza electrónica.

Los nuevos canales de distribución serán más apreciados por aquellos segmentos de clientes que se distingan por: realizar una actividad comercial, trabajar con varias entidades financieras, tener una predisposición hacia la tecnología, o simplemente disponer de menor tiempo útil para el desplazamiento a la oficina.

La irrenunciable evolución hacia una mayor participación de los nuevos canales directos en la distribución de los servicios financieros deberá ser aprovechada por las entidades financieras para evolucionar en el largo plazo hacia unos costes operativos unitarios menores, en la medida en que se favorezca la realización de tales operaciones por medios más electrónicos. Sin embargo, dadas las inversiones y especialización que las nuevas tecnologías exigen, sólo las entidades más grandes, gracias a sus mayores economías de escala, podrán estar en disposición de aprovecharse de los canales directos en este sentido.

El progresivo desarrollo de los nuevos canales reducirá el grado de fidelización de los clientes a sus entidades, tanto por reducirse la relación personal con las oficinas como por facilitarse la utilización por el cliente de varias entidades. Por ello, es preciso, más que nunca, complementar el esfuerzo de desarrollo de los nuevos canales con el de intensificar la gestión personalizada de los clientes más rentables.

MERCADO POTENCIAL DE BANCA-SEGUROS. NATURALEZA Y GAMA DE PRODUCTOS A COMERCIALIZAR

Ramón Martínez Vilches
Director General
Área de Seguros y Pensiones de la
Corporación Caja de Madrid

1. INTRODUCCIÓN

La comercialización de productos de seguros por redes bancarias está sujeta a diversos factores —unos intrínsecos al propio negocio financiero y otros derivados del impacto de la venta de seguros en redes de oficinas donde, en muchos casos, los comerciales de las oficinas bancarias los consideran como productos ajenos a su negocio habitual—, así como a la actitud que los responsables de la estrategia en la banca han adoptado ante el fenómeno, relativamente reciente, de lo que ha venido en denominarse banca-seguro.

Por lo tanto, para conocer la situación de la comercialización de los productos de seguros por las redes bancarias, y para identificar las posibilidades de crecimiento, o cuáles son los productos de seguros que pueden tener mayor difusión en estas redes, es preciso identificar los factores clave del negocio bancario en los momentos actuales y las tendencias previsibles; así como los comportamientos que vienen observándose, cuya elección estará sujeta al análisis estratégico de cuáles son las alternativas de inversión o de penetración en otros mercados: sectores industriales, sector bancario y de servicios, así como en otras áreas geográficas de actuación.

Por otra parte, según se ha constatado en el análisis estratégico de los sectores industriales, y también en el sector bancario, formado por bancos y cajas de ahorros, el comportamiento del sector no es homogéneo, existen comportamientos diferenciados entre instituciones, de tal manera que se observa la existencia de grupos estratégicos o conjuntos de entidades que se comportan a lo largo de su historia mediante el seguimiento de estrategias en la misma dirección. No cabe duda de que las actitudes de bancos y cajas de ahorros en lo referente a la consideración del negocio asegurador, tanto en su planteamiento estratégico como en la forma, sistemas de implantación y de gestión, varía de unas entidades a otras. Esta diferenciación es aún mayor en las relaciones banca-seguro, porque

la normativa aseguradora ya establece una separación jurídica entre los negocios del ámbito asegurador considerando, al menos, tres mercados diferentes: planes de pensiones, seguros de vida y seguros no de vida.

A continuación, se analizarán diferentes aspectos que inciden en las relaciones entre la actividad bancaria y la aseguradora, o que pueden afectar de una manera directa y significativa a su desarrollo posterior. Para entender estas características significativas en las relaciones banca-seguro, se utiliza el esquema de la cadena de valor de Porter (1985) adaptada al negocio bancario.

La cadena de valor es un instrumento de análisis estratégico de gran interés en el conocimiento de los flujos productivos de una empresa o industria. La formulación original, debida a Porter, establece dos tipos de actividades: de apoyo, como la infraestructura, los recursos humanos, los sistemas de información y los aprovisionamientos; y primarias o principales, formadas por los aspectos nucleares de la actividad empresarial, que comprenden la logística interna, la producción, la logística externa, el *marketing* y el servicio post-venta. En la cadena de valor, no sólo es relevante identificar la riqueza generada, sino también los costes incurridos en cada una de las actividades, así como la interrelación entre la cadena de valor de la empresa, de los proveedores y de los distribuidores hasta llegar al consumidor final.

Los sistemas productivos en banca adquieren una dimensión diferente a los de las empresas industriales, porque en aquélla no existe el "producto obtenido" en sentido estricto. El negocio bancario de intermediación, función principal de la banca, está formado por la captación de recursos y la prestación de fondos; y el negocio de prestación de servicios representa una actividad subsidiaria, pero cada vez más importante, complementaria al negocio de intermediación, siendo ambos los componentes principales de los ingresos en las cuentas de resultados de estas instituciones.

La generación de valor en cada empresa bancaria es diferente; para conocerlo, sería preciso analizar cada una de las actividades que generan valor y los procesos que intervienen en su creación, aspectos que exceden del contenido de este trabajo. Sin embargo, junto al análisis de la creación de valor, es preciso conocer los costes en cada uno de los procesos de las actividades que conforman la cadena de valor. Este conocimiento de los costes es relevante para aquellas entidades bancarias que desean orientar su estrategia competitiva hacia el *liderazgo en costes*, o para aquellas otras que la orientan hacia la *diferenciación del producto*.

En lo referente al liderazgo en costes, las entidades bancarias deben actuar desde la perspectiva de la gestión estratégica de los costes en cuatro frentes: costes de adquisición de los recursos financieros, costes de colocación de los fondos, costes de prestación de servicios y costes de explotación.

Es obvio que la situación de la banca española en la gestión estratégica de los cuatro componentes básicos de los costes del negocio bancario ha cambiado. Basta con observar los informes anuales que realiza el Servicio de Estudios del Banco de España sobre la evolución de las cuentas de resultados de bancos y cajas de ahorros para conocer con detalle la importancia de la caída del margen de intermediación desde finales de la década de los setenta⁽¹⁾. Un estudio reciente de la AEB ha puesto de manifiesto la caída del margen de intermediación bancario en los seis primeros meses de 1996.

Los costes de explotación de la banca están condicionados por el número de oficinas y por el alto número de empleados. Ambos componentes son básicos en la construcción del coste de explotación de estas empresas. Por otro lado, el desarrollo de los medios de pago, tanto en las oficinas como en el comercio o en el domicilio de los clientes, favorece la disposición, en cierto modo, de personas e instalaciones, con capacidad disponible, al menos teóricamente, para realizar otras tareas de venta y distribución de productos no bancarios, como los seguros. En cierto modo, éste es uno de los argumentos más comúnmente utilizados para explicar el fenómeno banca-seguro.

No obstante, conviene no olvidar que existen impulsores de costes de una actividad que han de ser tenidos en cuenta, especialmente, en lo referente a la utilización de las redes bancarias en la comercialización de los seguros. Estos impulsores son: economías de escala, procesos de aprendizaje, capacidad utilizada, conexiones de la cadena de valor de la empresa con las de los clientes y los proveedores, interrelaciones entre las unidades operativas de la empresa, grado de integración, secuencia tem-

poral, políticas específicas, localización y factores institucionales.

Hay otras razones, no sólo económicas o de coste, que explican o pueden explicar el interés de las entidades bancarias por la penetración en el negocio asegurador. Estas razones son las que se derivan de los procesos de segmentación de mercados y clientes que vienen realizando estas entidades, como soporte o instrumento en la formulación de su estrategia competitiva para penetrar en los mercados actuales y en otros nuevos. La segmentación ha sido uno de los instrumentos empleados en los últimos tiempos por las entidades bancarias para enfocar su estrategia comercial hacia grupos de clientes y mercados específicos, en el interior de nuestro país y fuera de él.

El análisis de una muestra representativa de clientes, ya sea que consumen productos de seguros o que pueden consumirlos, personas físicas y jurídicas, es un factor básico para poder realizar con rigor la segmentación por grupos de clientela. Este análisis consiste en procesar diferentes variables demográficas, psicográficas y de comportamiento financiero hacia el objeto de la segmentación—seguros y productos financieros—, porque determinados productos financieros son considerados como sustitutos y otros como complementarios a los productos bancarios clásicos. La revisión de este análisis debe efectuarse con cierta periodicidad para evitar caer en la obsolescencia, dado el gran dinamismo que hoy día tienen los mercados y los cambios de hábito de la clientela.

La resultante de este análisis es la identificación de los grupos de clientes, actuales y potenciales, que son susceptibles de agruparse para satisfacer mejor la cobertura de sus necesidades financieras y de aseguramiento mediante la oferta específica de productos o paquetes de productos.

En cuanto a las estrategias de diferenciación del producto, en el negocio banca-seguro es preciso realizar un análisis no sólo de los comportamientos de los clientes y de sus necesidades, sino de la oferta que realizan otros competidores. Este conocimiento de la oferta de seguros es difícil de precisar por la carencia de información sistematizada; por la propia delimitación de los mercados, que generalmente sólo hace referencia a los seguros de vida y no vida, no recogiendo información sobre planes de pensiones, ni sobre los costes de producción; por las características intrínsecas de los productos de seguros, donde las coberturas son diferentes, y porque los procesos de gestión en cada una de las entidades que participan en el negocio de banca-seguro son distintos, tanto en su configuración jurídica como en su gestión económica.

Además, la existencia de diversos canales de distribución en la comercialización de seguros, así como los diversos impactos de los seguros en las economías domésticas y en los segmentos de empresas, colectivos y particulares, generan diferentes costes de comercialización y de gestión, dificultando aún más el análisis comparativo entre entidades que operan en seguros y entre aquellos que realizan banca-seguro.

No cabe duda de que el análisis estratégico de los sectores industriales, donde la banca quiere posicionarse a medio y largo plazo, así como de las áreas o espacios geográficos donde desea actuar activamente, son alternativas al desarrollo del negocio de banca-seguro. En este sentido, la banca española no ha hecho, hasta la fecha, una apuesta fuerte por el negocio asegurador, ya sea porque hay otras alternativas de inversión más interesantes o más rentables, ya por la estrechez y características del mercado de seguros español: bajo nivel de aseguramiento per-cápita, rentabilidad de las compañías, atomización del sector, o porque las experiencias recientes no han sido muy positivas. Adicionalmente, puede considerarse que la banca, ya tiene suficiente presencia en los mercados de mayor interés estratégico, como son los de planes de pensiones y seguros de vida; que realmente existen serias dificultades para la comercialización de algunos seguros por las redes bancarias, o, también, que está en situación de espera para apostar definitivamente más adelante, cuando las tasas de crecimiento del mercado sean superiores a las de los últimos años.

Cualquiera que sean las razones, lo cierto es que la banca no tiene una participación muy activa en el sector asegurador español, limitada en muchos casos a tener participaciones empresariales o acuerdos de distribución, lo que dificulta la capacidad de crecimiento de los seguros por las redes bancarias, aunque algunos productos tengan un índice de penetración alto.

2. SITUACIÓN ACTUAL Y EXPECTATIVAS DE LA BANCA EN EL NEGOCIO BANCA-SEGURO

Anteriormente, se ha apuntado que el análisis de los sectores industriales pone de manifiesto la existencia de diferencias entre las entidades que

compiten en dicho sector. Se identifican grupos, más o menos homogéneos, con comportamientos similares en la formulación de estrategias. Las estrategias que han motivado la penetración de la banca en el negocio asegurador cabe agruparlas (cuadro núm. 1) en cuatro tipos (Hoschka, 1994).

En estas cuatro estrategias de banca-seguros cabe aglutinar las diferentes opciones iniciales que han realizado las entidades bancarias (cuadro núm. 2). No cabe duda de que, a medida que la distribución de seguros por redes bancarias es mayor, las instituciones se pueden plantear estrategias de crecimiento, tanto internas como externas, con fuertes inversiones en recursos humanos, medios materiales y tecnológicos que faciliten la expansión del negocio asegurador y la integración, cada vez más fuerte, dentro del respeto a las normas legales, con el negocio financiero.

Sin embargo, las resistencias a la expansión y crecimiento del negocio asegurador en el modelo elegido de banca-seguro están afectadas por diversos factores: concepción del negocio de banca-seguro por la entidad matriz, que habitualmente es de mayor dimensión que la aseguradora, como banca de productos o banca de relaciones, y respuestas estratégicas que las entidades bancarias dan o pueden dar a las relaciones banca-seguro. Estas respuestas estratégicas afectan a: los modelos organizativos, los sistemas operativos y de soporte, los sistemas de comercialización y los sistemas de incentivos.

2.1. Banca de productos o banca de relaciones

Apostar por la segmentación como elemento central del cambio de orientación de la estrategia comercial es una condición necesaria, pero no suficiente. No tendrá éxito si, después de realizar el esfuerzo inicial, el desarrollo de su implantación se fundamenta en una estrategia de creación e innovación de productos, sin desarrollar una estrategia basada en clientes.

En momentos como los actuales, caracterizados por el interés de todas las instituciones en fidelizar a sus clientes, quizá fuera necesario reflexionar sobre qué se pretende fidelizar: los clientes o *las relaciones con los clientes*. Las investigaciones de

CUADRO NÚM. 1
ESTRATEGIAS BANCA-SEGURO

	ESTRATEGIAS	OBJETIVOS
Opciones	Alianzas	Distribución de seguros en red bancaria sin participación activa
Estratégicas	Joint-venture	Cooperación entre compañías de diversos tamaños y experiencias
Banca-Seguro	Adquisición	Compra compañía en funcionamiento
	Creación <i>ex-novo</i>	Participación activa en negocio asegurador

CUADRO NÚM. 2
ESTRATEGIAS BANCA-SEGUROS EN EUROPA

NUEVA ENTRADA	ALIANZA DE DISTRIBUCIÓN	JOINT VENTURE	FUSIÓN O ADQUISICIÓN
- TSB (1967)	- BNP/UAP (1989)	- Royal Bank of Scotland and Scottish Equitable (1990)	- NMB Postbank and Nationale Nederlanden (1991)
- Credit Agricole (1986)	- Dresdner Bank and Allianz (1989)	- Commerzbank an DBV (1990)	- Lloyds Bank and Abbey Life (1988)
- Deutsche Bank (1989)	- Bank of Scotland and Standard Life (1989)	- Midland Bank and Commercial Unión (1987)	- Rabobank and Interpolis (1990)
- Barclays Bank (1969)			

Fuente: Hoschka (1994, pág.61)

mercado concluyen que la clientela, especialmente a medida que aumenta su cultura financiera, prefiere tener relaciones financieras con varias instituciones, y por ello la fidelidad estará centrada en mantener y, en su caso, ampliar sus relaciones comerciales. A ello contribuye directamente la comercialización de productos de seguros por las redes bancarias.

Sin embargo, los factores de éxito a considerar para implantar una *estrategia basada en las relaciones comerciales* con los clientes son:

1. *Diferenciar entre productos* fácilmente vendibles por la red en las transacciones habituales con la clientela y aquellos otros que requieren dedicación y conocimientos más profundos. En definitiva, establecer una diferenciación entre productos denominados *masivos* y productos *selectivos*, porque las formas de comercialización son diferentes, al menos hasta que llegue el momento de desarrollo o de madurez del mercado de banca-seguro que permita una divulgación de los productos de seguros en la red de oficinas de la banca, y el cliente se sienta muy familiarizado con ellos.

2. Desarrollar *políticas de precios por cliente* o grupos de clientes (segmentos) coordinadas entre el negocio bancario y el asegurador. Ello representará un cambio cualitativo, ya iniciado en algunas entidades, en las ofertas comerciales a los clientes y una mejora del conocimiento de los costes y márgenes por productos, tanto bancarios como de seguros. Para ello, será preciso redefinir la contabilidad de gestión de las entidades bancarias que comercializan productos de compañías de seguros, desarrollarla en las compañías de seguros y dar respuesta a las necesidades de la contabilidad de gestión de los grupos bancarios.

3. Difundir una *acción publicitaria* integrada donde prime el cliente y no el producto, y se identifique la compañía de seguros, con el fin de separar la responsabilidad del negocio bancario del asegurador. La confianza en la casa matriz es un argumento de compra de algunos consumidores de productos financieros y de seguros. Esta acción publicitaria debe estar respaldada por los principios

de transparencia, ética profesional y seriedad en las transacciones con la clientela, ya sean a través de la red de distribución o directamente por la Compañía de Seguros.

4. Establecer sistemas de *promoción e incentivos* a la red de distribución, propia o alternativa, que sirvan de estímulo a los vendedores y sirvan para valorar su gestión y desarrollo profesional.

5. Potenciar el servicio al cliente. Cada vez el cliente demandará mayor *calidad de servicio*, y las personas que estén en contacto con él, de la red bancaria o de las compañías de seguros, deben tener presente la importancia de mantener los clientes satisfechos y responder a sus expectativas.

6. Integrar los sistemas *tecnológicos y de información* dentro de un entorno operativo compatible, tanto en el ámbito transaccional como en el de gestión. Con ello, se favorece el aprendizaje, se reduce la resistencia a lo desconocido y se facilita la conversión de la comercialización de productos de seguros dentro del proceso normal de venta en la red.

7. Capacitar a los *vendedores* ya sea para la venta de productos masivos o para la colaboración en la comercialización de los productos selectivos. El apoyo de los servicios técnicos de la compañía de seguros contribuirá a mejorar las ventas y a dar un buen servicio al cliente. Los vendedores constituyen *el momento de la verdad* en las relaciones con la clientela. De su conocimiento de los productos y de sus habilidades para vender y cerrar las operaciones dependerá el éxito de este proceso denominado *banca-seguro*.

2.2. Respuestas estratégicas de las entidades bancarias a las relaciones banca-seguro

Las respuestas estratégicas que las entidades bancarias han dado a las relaciones banca-seguro se pueden agrupar en cuatro: modelos organizativos, sistemas operativos y de soporte, sistemas de comercialización y sistemas de incentivos. La interacción de cada una de estas respuestas estratégi-

cas a las relaciones entre los productos de seguros y los financieros que cada institución aplica sirve para explicar el nivel de desarrollo y la amplitud de negocio a que cada una de las instituciones bancarias ha orientado su estrategia.

A continuación, se indican los aspectos más significativos de cada una de estas respuestas estratégicas.

a) Modelos organizativos

La regulación española, también la comunitaria, establece la separación jurídica entre las compañías aseguradoras y las empresas bancarias; por lo tanto, la forma societaria separa, de hecho, las dos actividades. Además, en el caso de seguros, cabe identificar tres mercados diferenciados: planes de pensiones, con regulación específica e incluso con sistemas contable y convenio laboral diferenciado; seguros de vida, y, seguros no de vida.

Quizás el legislador haya entendido que los criterios de diferenciación entre dos negocios bien distintos, como el asegurador y el bancario, deberían aplicarse a los mercados de seguros y de pensiones, porque de esta manera se facilitan los mecanismos de control por las autoridades supervisoras. Sin embargo, esta especialización forzada a la que están sometidas tanto las compañías de seguros como las gestoras de planes y fondos de pensiones, de reciente creación, genera en el contexto empresarial un sistema ineficiente en la asignación de recursos, dado que los costes de gestión, ya sean internos o externos, son más altos; dificulta el conocimiento y aprendizaje de la técnica y los productos de ambos mercados; no favorece la creación de economías de escala ni de alcance, y, en definitiva, genera unos costes de transacción relevantes en materias como: personal, publicidad, imagen, administración y relación con proveedores y clientes; encarece artificialmente las primas de las pólizas, y los asegurados soportan unos costes transaccionales elevados si se comparan con los costes en otros sectores industriales, como el sector bancario o los que podrían considerarse como costes de oportunidad de tener una sola compañía.

Además del impacto en los costes de transacción que tiene este modelo de especialización, forzado por la normativa legal aplicable a las compañías de seguros y gestoras de fondos (en adelante, compañías de seguros), la interacción entre las compañías aseguradoras y las bancarias revela asimetrías en su estructura organizacional. Esta asimetría proviene, en parte, de la diferente magnitud tanto por tamaño como porque los volúmenes de primas y los recursos administrados en banca no son magnitudes homogéneas, y también por la pro-

pia voluntad de los directivos bancarios. Así, cabe enfocar la estructura organizativa del modelo de relaciones entre banca-seguro, al menos, bajo tres grupos: aquellas entidades que se han organizado desde un modelo dual o subsidiario, las que lo han hecho bajo un sistema de integración parcial y las que emplean un sistema de integración total.

a.1) Modelo organizativo dual o subsidiario

Este enfoque organizativo parte de la hipótesis de que el negocio asegurador no es lo suficientemente importante como para considerarlo con cierta autonomía de gestión, la representación de los gestores de las compañías de seguros se hace a través de responsables de otras unidades de negocio, con quienes comparte responsabilidad, la red de distribución lo considera marginal, existen dificultades para integrar los seguros dentro de los sistemas de comercialización y de incentivación de los empleados de oficinas, las prioridades se suelen fijar por los responsables de la red comercial bancaria y, en definitiva, hay escasa motivación de los vendedores de la red por la comercialización de los productos de seguros.

Los mecanismos de coordinación y control son importantes, pero suelen ser poco eficaces. En épocas de fuerte competencia o de prioridades claras en el negocio bancario, como, por ejemplo, ante la recuperación de impagados, los objetivos de seguros adquieren una prioridad secundaria, cuyas ventas son más la respuesta a la demanda que la venta activa por las redes de distribución bancaria.

Este modelo organizativo fomenta la venta pasiva de los productos de seguros, y el crecimiento vegetativo y la respuesta a la demanda vienen principalmente por la presión de la clientela, más que por el comportamiento activo de los vendedores. Este modelo se basa en el de banca de producto, y se concibe a la red, en lo relativo a los seguros, como mero canal de distribución donde el interés y el esfuerzo a realizar tiene que ponerlos la compañía de seguros, ya que se considera que son productos difíciles de vender.

En síntesis, los productos de seguros están supeditados a la estrategia de los productos bancarios y al programa de prioridades de acciones comerciales, donde no suelen situarse en los primeros lugares.

a.2) Modelo de integración parcial

El modelo organizativo de integración parcial significa que el gestor de la compañía de seguros participa en los órganos decisorios del negocio bancario, como si fuera una unidad de negocio similar a

otras del ámbito financiero: tales como negocio al por menor, negocio al por mayor, etc. Este modelo facilita la venta y comercialización de los productos de seguros por las redes de distribución bancaria, dado que el gestor de la compañía de seguros participa activamente en los mismos órganos decisivos que los responsables de otras unidades de negocio. Asimismo, tiene capacidad para negociar y asignar prioridades a la actividad aseguradora dentro de la red de distribución, así como asignar recursos de acuerdo con los planes estratégicos y de *marketing*.

Sin embargo, no resuelve los problemas de coordinación ni los conflictos de intereses entre los negocios con los que compite o puede competir internamente. Se basa prioritariamente, igual que el caso anterior, en un modelo de gestión por producto.

a.3) Modelo de integración total

Este modelo organizativo de integración total significa que la actividad aseguradora está plenamente incorporada, tanto en la estructura organizativa como en la decisional, en la única unidad de negocio, relacionándose con la red de distribución bajo la misma unidad de mando.

Este enfoque permite avanzar en la orientación de la gestión por cliente, grupos de clientes, segmentos de mercado o cualquier otra clasificación que facilite la especialización por clientes, siendo éstos el eje central de todas las relaciones: financieras, aseguradoras, comerciales, de servicios, de *marketing* o de imagen.

Esta orientación representa una nueva forma de establecer las relaciones comerciales y los procesos de generación de valor por cliente y por proceso, superando las etapas de venta y comercialización por producto, etapa que genera en las entidades bancarias de gran tamaño costes de transacción innecesarios y márgenes de actuación importantes en la búsqueda del liderazgo en costes.

b) Sistemas operativos y de soporte

La estructura del negocio asegurador, los sistemas de producción y de generación de valor son muy diferentes a los del negocio bancario. Ambas realidades no son fáciles de compatibilizar en el proceso de venta y post-venta de seguros por redes bancarias. En diversas ocasiones, se ha formulado la dificultad de vender seguros por redes bancarias, especialmente los seguros no de vida, porque son seguros que tienen un proceso importante de servicio post-venta, lo que puede poner en peligro, se decía, la imagen y reputación de las entidades bancarias; o bien, porque las decisiones que deberían

tomarse en las entidades bancarias podrían estar sesgadas por criterios que dieran la prioridad al negocio financiero sobre el asegurador.

Es evidente que existen dificultades de interrelación entre los sistemas operativos y tecnológicos disponibles en las compañías de seguros y los que se emplean en las entidades bancarias; éstos suelen ser más avanzados, pero las posibilidades de futuro están precisamente en utilizar tecnologías que hagan compatibles los sistemas, faciliten la labor a las personas destinadas a tareas comerciales, flexibilicen la oferta de productos y permitan que los empleados en la red se dediquen a vender cualquier producto, incluso los de seguros no de vida, porque la tecnología habrá resuelto algunas de las dificultades actuales sobre la integración total de los sistemas de información.

En cualquier caso, la decisión estratégica sobre comercializar productos de vida o no de vida estará soportada por el análisis de factores como: tamaño del mercado, márgenes de los productos, vinculación con otros productos o necesidades de los clientes, disponibilidad de sistemas de información integrados, capacidad de gestión sobre la siniestralidad y capacidad o formación necesaria de los vendedores. Pensar que los problemas de formación y capacitación de los empleados en oficinas son relevantes para tomar la decisión de incorporar productos de seguros no de vida en las redes bancarias es concebir con una cierta miopía las posibilidades de expansión del negocio asegurador a través de los múltiples contactos que las redes bancarias tienen con su clientela.

c) Sistemas de comercialización

Las redes bancarias se han empleado, y se seguirán empleando, preferentemente en los procesos de venta de productos masivos, en menor escala en los productos selectivos, y en menor medida en los procesos de siniestros.

c.1) Productos masivos y selectivos

La decisión de ofrecer una gama de productos o servicios en cualquier empresa viene condicionada por *su misión*. En efecto, la misión puede definirse como la combinación producto-mercado que satisface la finalidad o razón de ser de la institución. Es decir, una entidad formula su finalidad y a partir de ahí tiene que delimitar su campo de actuación, dando respuesta a las preguntas tales como: ¿dónde estoy?, ¿dónde quiero estar? y ¿a qué clientes quiero satisfacer? Estas preguntas son clave en los negocios, bancario o de seguros, porque de las respuestas que cada entidad dé a las preguntas formuladas resultará el ámbito donde desea actuar

CUADRO NÚM. 3
MATRIZ CLIENTE-MERCADO

		MERCADOS	
		BANCARIO (Actual)	SEGUROS (Nuevo)
Clientela	Actual	<ul style="list-style-type: none"> - Penetración en el mercado - Integración de oferta de seguros 	<ul style="list-style-type: none"> - Complementariedad oferta financiera - Fidelización - Garantía
	Nueva	<ul style="list-style-type: none"> - Desarrollo del mercado - Nueva clientela 	<ul style="list-style-type: none"> - Diversificación - (Ampliación base de clientes)

CUADRO NÚM. 4
MATRIZ DE COMERCIALIZACIÓN POR RED DE DISTRIBUCIÓN BANCARIA

		RED DE DISTRIBUCIÓN	
		TRADICIONAL	ALTERNATIVA
Dificultad comercial	Baja	- Producto masivo	- Venta directa
	Alta	<ul style="list-style-type: none"> - Producto selectivo con apoyo red alternativa - Nueva clientela 	- Producto selectivo con apoyo red tradicional

y, como consecuencia de ello, la estrategia a implantar se adecuará a su formulación.

Desde esta perspectiva, cabe apuntar que las misiones de las entidades bancarias en lo referente al negocio banca-seguro varían de unas a otras. Si se profundiza en la estrategia que siguen las entidades bancarias y las compañías de seguros, se puede constatar, como ya se ha indicado, que el sector no es homogéneo, hay grupos estratégicos de entidades que siguen una misma estrategia.

Anteriormente se ha indicado que la misión es la respuesta que cada entidad bancaria daba a su forma de entender la comercialización de los productos de seguros en la red. La respuesta de cada banco estará condicionada por la evaluación y el diagnóstico que haga de su red, su posicionamiento en el mercado y las capacidades de sus compañías de seguros. Por ello, no hay una solución única, pero a continuación se explicitan algunas directrices para su comprensión.

El juego estratégico se mueve en las coordenadas de las matrices recogidas en los cuadros núms. 3 a 5. Si se observa la *matriz cliente-mercado* (cuadro núm. 3), caben cuatro opciones estratégicas de dominio o campo de actuación estratégico, resultantes de combinar la clientela actual y la nueva con los mercados actuales o bancarios y con el mercado nuevo o de seguros.

En la primera parte de la matriz, se combinan los mercados con la clientela actual de la entidad bancaria, quizá estas dos opciones pretenden conseguir la *complementariedad* de los negocios bancarios y de seguros, la fidelización de la clientela actual y la garantía de determinadas operaciones financieras con la cobertura de seguros. La tendencia en estos

dos casos es *fomentar la integración de las ofertas* de seguros y financiera en un paquete conjunto para el cliente.

En la parte inferior de esta matriz se combinan los mercados bancarios y de seguros con los clientes nuevos. Quizás el efecto obtenido en esta estrategia se derive de la *ampliación del mercado tradicional*, al incorporar productos de seguros que satisfacen necesidades de clientela, aumentando la base de clientes, diversificando los negocios y contribuyendo a una mejora de la cuenta de resultados. En definitiva, la actividad aseguradora es la *impulsora* de las mejoras en el negocio total del banco, frente a la opción estratégica anterior, en la cual es la clientela tradicional la impulsora hacia la actividad aseguradora.

El cuadro núm. 4 recoge la *matriz de comercialización* de los productos de seguros a través de la red de distribución bancaria, resultante de combinar las redes de distribución con la dificultad de comercializar los productos de seguros. En este sentido, los productos de seguros pueden catalogarse en dos grandes grupos: *masivos* y *selectivos*.

Los primeros son aquellos que se caracterizan por su sencillez, son próximos a los productos financieros o complementarios de ellos, no requieren demasiado tiempo para cerrar la venta, no necesitan grandes esfuerzos de comercialización y su aprendizaje es relativamente corto.

Los denominados productos de *seguros selectivos* son aquellos que requieren mayor tiempo para rematar la venta, específicos para cada cliente o grupos de clientes, y requieren esfuerzos comerciales y técnicos grandes; en definitiva, son productos

CUADRO NÚM. 5
MATRIZ CLIENTE-MERCADO

Producto	CLIENTE	
	PARTICULAR	COLECTIVO Y EMPRESA
Consumido por la entidad	<ul style="list-style-type: none"> - Seguros s/daños - Seguros incluidos en oferta financiera (accidentes de nomina o de tarjeta) 	<ul style="list-style-type: none"> - Seguros a empleados (Vida, asistencia sanitaria) - Fondos de pensiones, seguros de jubilación
Consumido por el cliente	<ul style="list-style-type: none"> - Seguros vinculados a operaciones financieras (vida, incendios, leasing, multiriesgo) 	<ul style="list-style-type: none"> - Planes de pensión, empleos, jubilación - Seguro colectivo de accidentes

a la medida para un cliente o para un conjunto de clientes.

Las opciones que presenta la matriz de comercialización son muy variadas. Los productos masivos pueden comercializarse por la red bancaria, y son los prioritarios en el diseño y creación por parte de las compañías de seguros. Estos productos masivos pueden comercializarse, en parte, a través de redes alternativas mediante venta directa a los clientes. En cambio, los productos selectivos, que poseen un mayor grado de dificultad, se comercializan con apoyo de los servicios creados al efecto en las compañías de seguros. Asimismo, cabe incluir dentro de éstos los servicios postventa, especialmente los siniestros, que requieren un tratamiento técnico y profesional con el cliente, para los cuales, la toma de decisiones suele estar en la compañía de seguros, quien da apoyo técnico a la red en estas transacciones con su clientela.

Finalmente, la *matriz producto-cliente*, recogida en el cuadro núm. 5, se describe a título enunciativo. En ella se combinan la clientela particular y los colectivos y empresas con los productos consumidos por la entidad bancaria o por su clientela.

De este campo de actuación destacan los seguros vinculados a operaciones financieras, que representan un valor añadido para los clientes de esas instituciones, y los productos de seguros consumidos por la propia entidad, ya sea para sus instalaciones, sus clientes o sus empleados.

c.2) Ventajas e inconvenientes de la comercialización de seguros por redes bancarias

Es evidente que a la banca le interesa comercializar los seguros. Al menos, por las siguientes razones:

— Es una fuente de captación de recursos a largo plazo, lo que incide en el proceso de fidelización de su clientela.

— El mercado de seguros, según los expertos, previsiblemente tiene un potencial de crecimiento mayor que el de la banca tradicional.

— El mercado de seguros es un negocio nuevo para el sector bancario, que sirve de complemento ante la caída de los márgenes financieros y el desarrollo de la banca de relaciones.

También hay un conjunto de factores que propician el proceso de convergencia entre banca y seguros como:

1. Los cambios en la cultura financiera de la clientela, que buscan en su entidad el *único proveedor* de sus necesidades, obligando a las entidades bancarias a incluir en su catálogo los productos de seguros, y a las compañías de seguros a penetrar en el negocio bancario.

2. Las entidades bancarias buscan nuevas líneas de negocio, y en muchos casos, los productos de seguros se ofrecen como *productos complementarios* a los tradicionales de la banca.

3. La *productividad* de las redes bancarias mejora con la incorporación de nuevos productos, como los seguros, porque la simplicidad de algunos de ellos facilitan su comercialización.

4. La *competencia* entre entidades ha llevado a incluir dentro de la oferta financiera productos de seguros, de tal manera que no sólo la clientela de esas entidades son el mercado potencial de las compañías de seguros, sino las propias instituciones, al incluir como valor añadido los seguros en las ofertas financieras.

Sin embargo, hay un conjunto de *debilidades* que las entidades bancarias tienen que subsanar para tener éxito en la comercialización de los seguros a través de sus redes de distribución. Algunas de estas deficiencias son:

1. Vencer la *resistencia* de la propia red de distribución. En efecto, la actividad aseguradora no forma parte del negocio tradicional bancario, está *fuera del balance*, y el atractivo inicial para la red es muy bajo. La resistencia al cambio es grande; para vencerla, será preciso dedicar esfuerzos de apoyo, desarrollar una política de incentivos e incorporar este negocio dentro de los esquemas de valoración de la gestión de las oficinas bancarias. Asimismo,

CUADRO NÚM. 6
GRUPOS DE NEGOCIOS BANCA-SEGUROS

MERCADOS	PRODUCTOS O RAMOS DE ACTIVIDAD
Instrumentos de ahorro y previsión	Planes de pensiones Seguros de vida-ahorro
Cobertura de riesgos personales	Seguros de vida puro Seguros de accidentes Seguros de salud y enfermedad Seguros indemnizatorios
Cobertura de riesgos patrimoniales	Seguros multirisgo Seguros de automóviles
Cobertura de riesgos profesionales	Responsabilidad profesional

será preciso evolucionar en los modelos organizativos de gestión hacia el de integración total.

2. Minimizar la consideración de los seguros como *actividad marginal*. Será preciso integrar la oferta aseguradora con la oferta financiera, o realizar ventas cruzadas, con objetivos de negocio similares a los financieros. A medida que las entidades bancarias ofrezcan productos financieros que lleven incorporados seguros, proceso que se está generalizando cada vez más, la actividad aseguradora dentro de la red de distribución dejará de ser marginal, para pasar a ser *habitual*.

3. Mejorar la *formación* y capacitación de los empleados en la red de ventas. Una de las debilidades principales de las redes bancarias es la escasa formación en los productos de seguros y en la técnica aseguradora. Esta debilidad puede corregirse con diferentes alternativas: potenciando la formación de los vendedores en los productos de seguros, incorporando la formación dentro de los planes de desarrollo profesional o habilitando unidades de apoyo especializadas bajo la tutela de las compañías de seguros.

4. Integrar la *tecnología* transaccional y de gestión con los medios tecnológicos que tenga la entidad bancaria. Los productos de seguros deben tener, al menos, el mismo soporte que los productos financieros, para que no sea una actividad diferenciada y marginal. Asimismo, con el soporte tecnológico transaccional se cubren, en parte, las deficiencias de la formación de los vendedores.

d) Sistemas de incentivos

Las dificultades de comercializar los productos de seguros por las redes bancarias están ligados a los modelos de funcionamiento, ya descritos anteriormente. Sin embargo, las entidades utilizan distintos sistemas de incentivos para alcanzar los objetivos de venta perseguidos:

1. Incentivos económicos

Cabe apuntar en este bloque los incentivos retributivos (regalos, etc.) que se asignan directamente a los empleados que participan en las ventas o a un conjunto de personas del equipo de ventas.

2. Incentivos no económicos

Son los incentivos utilizados para la promoción, consideraciones desde la perspectiva de la consecución de objetivos, de la gestión realizada, estímulo por la consecución de las metas perseguidas. Así como asistencia a congresos y viajes de incentivos.

Los incentivos juegan un parte determinante en la consecución de los objetivos y volúmenes de venta perseguidos. Dependen de la filosofía y sistemas de gestión que se utilicen en la entidad bancaria. También pueden plantear dudas de su uso si se debate sobre la conveniencia de incentivar los seguros respecto a otros productos o a otras líneas de negocio, especialmente en el modelo dual y en el de integración parcial. En el modelo de integración total, no hay problemas de incentivación a la red, dado que se basa en el sistema de gestión por clientes.

3. REFLEXIONES FINALES SOBRE EL NEGOCIO BANCA-SEGURO

El análisis de las características de las entidades bancarias ante el negocio banca-seguro, así como las respuestas estratégicas a esta actividad sugiere un conjunto de reflexiones o líneas de actuación para estimular un interés mayor de las entidades bancarias por este mercado:

1. Sería conveniente eliminar las fronteras existentes en la normativa societaria respecto a los mercados de pensiones y de seguros, porque favorecería la creación de entidades más grandes, más potentes, con menores costes de administración y más eficientes. Cabe identificar los mercados, des-

de la óptica de la gestión empresarial, en cuatro grupos (ver cuadro núm. 6).

2. Los productos con potenciales de crecimiento son los vinculados o relacionados con las actividades bancarias, ya sean productos sustitutivos, como los planes de pensiones y los seguros de vida-ahorro, o los complementarios con negocios bancarios típicos como los relativos al negocio hipotecario: multirriesgo hogar, incendio y de amortización de préstamos.

3. La dimensión del mercado depende no sólo de la mayor o menor vinculación de la comercialización de seguros por la banca, sino de factores externos como: cambios en los hábitos de la demanda, cambios en las necesidades financieras de ahorro y previsión de la sociedad, aumento del nivel de renta y tratamiento fiscal de los productos de seguros.

4. La presencia de la banca en el negocio asegurador estará condicionada por la evaluación de otras alternativas: inversión en otros mercados geográficos, inversión en otros negocios o sectores industriales, experiencia en el negocio asegurador y oportunidades del negocio asegurador, como tamaño, márgenes, vinculación con productos financieros o cambios en el comportamiento de la demanda.

5. La estrategia competitiva de la banca basada en el liderazgo en costes requiere analizar la cadena de valor del negocio banca-seguro. Esta cadena presenta oportunidades para mejorar las relaciones y para modificar los modelos organizativos empleados tradicionalmente en el negocio bancario, pasando desde una orientación de banca de productos a otra de banca de clientes.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Banco de España (1996), "La cuenta de resultados de bancos y cajas de ahorros en 1995", *Boletín Económico*, abril, págs. 59 a 98.

Hoschka, T.C. (1994), *Bancassurance in Europe*, St. Martin's Press Inc., Nueva York.

Porter, M. (1985), "Ventaja competitiva. Creación y sostenimiento de un desempeño superior", CECSA, México.

NOTAS

(1) Ver Banco de España (1996).

EXIGENCIAS Y PROBLEMAS DE LA IMPLANTACIÓN DEL EURO Visión desde la Banca(*)

Juan Basurto
Asesor Financiero. Asociación Española de Banca Privada

Ciertamente, en cuanto comencé a preparar esta nota fui consciente de la seria limitación de espacio con que contaba para encarar una cuestión tan amplia, diversa, e incluso dispersa. Pero ello no tiene porqué ser malo: obliga a centrar y depurar mucho los contenidos, a la vez que aminora el riesgo de aburrir al lector con cuestiones que, como las que nos ocupan, tienen una clara tendencia a devenir espesas y abstrusas.

Con esta restricción en mente, opté por un par de pequeñas decisiones operativas. La primera de ellas, descartar una explicación más, adicional a las que los lectores ya habrán recibido en numerosas ocasiones, sobre los criterios de acceso a la Unión Económica y Monetaria, así como acerca de las fases y calendario previstos para su consecución. Sólo me referiré circunstancialmente a este último en determinados momentos de este trabajo.

Por otro lado, elegí una exposición esquemática, a base de puntos individuales yuxtapuestos, en vez de otra más discursiva, más empastada, quizá de mayor empaque retórico, pero sin duda de menor eficacia a la hora de transmitir las variadas ideas que me gustaría hacer llegar al lector. Únicamente señalar, respecto a la opción elegida, que el orden en que se recogen los diferentes temas no responde a un criterio de prelación, sino a una mera cuestión de organización mental de quien los expone; y que tan sólo me he permitido la inclusión de un pequeño elemento de sistematización, con la distinción entre aspectos relativos al momento en que la moneda única esté ya plenamente implantada, por una parte, y aquellos otros que serán patentes sobre todo en el proceso de transición hacia ella, por otra.

Y, sin más preámbulos, comenzaré con aquellas cuestiones que, aunque más lejanas en el tiempo, me permitirán, una vez ventiladas, centrarme en las que, precisamente por su proximidad, más pueden requerir de nuestra atención y preocupación en las fechas inmediatas.

EURO PLENAMENTE VIGENTE

Desaparición de áreas de negocio

Uno de los efectos más inmediata y fácilmente identificables entre los que provocará la introducción del *euro*, y la paralela salida de escena de las monedas nacionales, se refiere a la lógica desaparición de los ingresos que hoy en día generan para las entidades bancarias los cambios de las divisas implicadas. Los cuales constituyen un volumen no baladí, que algunos estiman en hasta el 5% del valor añadido de los bancos europeos; se conseguirá, pues aliviar a las economías europeas de unos costes de transacción que representan tres o cuatro décimas porcentuales de sus productos nacionales brutos, pero a costa de los diversos agentes que prestan servicios de cambio de moneda. Menos visible, pero de impacto económico posiblemente comparable, será la también obvia eliminación de las actividades de *trading* en las monedas subsumidas en el *euro*, y para las que los bancos domésticos vienen actuando como especialistas desde sus salas de tesorería y cambios.

Bien es cierto que todo tiene sus contrapartidas. Lo anterior, por ejemplo, supondrá la simultánea desaparición de los riesgos inherentes a las actividades descritas. O, en tono más positivo y con expectativas halagüenas de negocio al menos a futuro, tenemos que referirnos al esperable papel del *euro* como moneda de reserva —no olvidemos que estará sustentado por una cuota muy respetable del comercio mundial— y a las consiguientes oportunidades de volúmenes adicionales de actividad sobre ella que tal condición abrirá. Pero, en todo caso, es bien evidente que en esta apuesta las entidades bancarias estarán cambiando ingresos actuales ciertos por expectativas de ellos.

Nuevo marco de actuación

Es bien sabido que uno de los objetivos fundamentales que persigue la unión económica y monetaria es, precisamente, la consecución de un marco

económico más estable en términos de precios y de equilibrios macroeconómicos, que suponga una adecuada plataforma para el crecimiento sostenido y generador de empleo. Ahora bien, ello significa, entre otras cosas, tipos de interés más bajos, circunstancia que es positiva para la economía en su conjunto y que, siendo así, las entidades bancarias no pueden sino reconocer como un elemento que coadyuvará en su proyección a futuro. Pero no debe olvidarse que la banca española no ha estado acostumbrada a trabajar con tipos de interés bajos, y que la adaptación a ello le va a exigir un destacado esfuerzo —ya patente en los últimos tiempos— para el que deberá contar con la comprensión de los diversos agentes económicos.

Más allá del marco económico genérico, a los bancos europeos les a va cambiar también el marco competitivo concreto en el que desarrollan su actividad. Hablando con mayor precisión éste se les va a modificar más aún de lo que ya viene haciéndolo en los últimos años. Desaparecerán ciertas ventajas competitivas, precisamente aquellas que podríamos denominar de situación, esto es, las ligadas al conocimiento e implantación en los respectivos mercados domésticos. El fenómeno será gradual, con *tempos* diferentes según áreas, puesto que antes se producirá una homogeneización en los mercados de deuda pública que un acceso generalizado de los particulares a fondos de inversión extranjeros, por poner dos ejemplos extremos. Pero parece claro que, una vez sentado el pilar de la unificación monetaria, el proceso es imparable.

TRANSICIÓN HACIA EL EURO

Instrumentación de la política monetaria

Si el *euro* comienza finalmente su andadura el 1 de Enero de 1999, tal y como está previsto, ese mismo día deberá echar también a andar ineludiblemente la política monetaria única. Política, que se hará en *euros* desde la fecha mencionada, y que gestionará directamente el futuro Banco Central Europeo, sin perjuicio de que se instrumente de forma descentralizada a través de los respectivos bancos centrales nacionales. Y, en verdad, aquí parecen acabar las cuestiones sobre las que existe una idea firme. Los restantes aspectos, sustanciales muchos de ellos, están en fase de estudio y discusión: así, el objetivo último de dicha política, que probablemente sea la estabilidad de precios; los objetivos monetarios intermedios, si es que se adoptan; la variable operativa, que razonablemente será un tipo de interés a corto plazo; las operaciones de mercado abierto, y otras de inyección y drenaje de liquidez; y, en general, todos aquellos elementos adicio-

nales que configuran en conjunto una política monetaria al uso.

A los bancos, en su calidad de vehículos a través de los cuales se transmite la citada política al sistema económico, les interesan sobremanera las cuestiones anteriores, e incluso otras que, aunque de niveles subordinados de relevancia, pueden afectar de manera notoria a su operativa cotidiana, e incluso a su cuenta de resultados. Por ejemplo, el establecimiento o no de un coeficiente de caja y, en caso afirmativo, su cuantía y su eventual remuneración. O la delimitación de los activos utilizables como garantía en sus operaciones con el banco central. O el ámbito al que deberá circunscribirse cada entidad específica en tales operaciones. O, en fin, las posibilidades de acceso directo a bancos centrales otros que el del país de origen.

Fijación de cambios, redenominación de la deuda

La transición a la moneda única vivirá un periodo particularmente delicado: el que media entre la designación de los países que se integrarán en ella (primavera de 1998) y la fijación irrevocable de los tipos de conversión entre las respectivas divisas, cuya fecha límite sería, obviamente, el primer día de 1999. Son diversas las opiniones sobre la duración idónea de tal lapso, pero única la preocupación que las propicia. Se trata, unánimemente, de minimizar las incertidumbres y de evitar la consiguiente actuación de los grandes especuladores, cuya efectividad ha quedado de manifiesto en episodios recientes a la hora de hacer tambalearse a las monedas que ponen en su punto de mira. Aunque se comparta la idea de que a la postre los mercados sabrán poner las cosas en su sitio a la vista de los parámetros fundamentales, no por ello es menos necesario acopiar de los medios disponibles para evitar interferencias de gran potencia que podrían poner en peligro el proceso en su conjunto y, en todo caso, provocar fuertes pérdidas a los actores del mercado.

Hay otra tarea a abordar que también, y aunque en menor grado, podría generar ciertas turbulencias —o más bien ser objeto de ellas— que en nada beneficiarían a la estabilidad de los mercados financieros. Se trata de la redenominación de la deuda pública, que, a partir de la fecha insignia del 1 de Enero de 1999, se comenzará a emitir en *euros*, marcando así el camino a seguir por los otros títulos entonces vivos —ya que no parece aconsejable una prolongada segmentación del mercado con base en ello—, y también por las emisiones privadas. El asunto no es exclusivamente nominal, ya que si lo ponemos en conexión con lo expuesto en el párrafo anterior y, más aún, con el diabólico juego de las expectativas en los mercados, tendremos una pin-

celada de los problemas que su funcionamiento cotidiano estaría en condiciones de deparar.

Sistema europeo de pagos (TARGET)

La instrumentación de una política monetaria común —pero no sólo ella, sino también la ingente cantidad de pagos transfronterizos— exige un sistema interconectado que soporte la circulación de las transacciones bancarias que genera. Este es el objetivo del proyecto que ha dado en llamarse TARGET, acrónimo de *Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer*. Es decir, que, además de transeuropeo y automatizado, es un modelo de liquidación bruta y en tiempo real: cada operación se asienta en el sistema en firme, y los pagos se procesan uno a uno a medida que se ordenan, llevándose a cabo si existe saldo en la cuenta o si se obtiene crédito, previa la prestación de las correspondientes garantías.

En nuestro país, ha sido norma habitual el método de liquidación neta, al final de la jornada y por los saldos netos bilaterales. Así pues, la adaptación al modelo alternativo, que en todo caso ya estaba en camino, exigirá a las entidades unas mayores cifras de encaje para hacer frente a una operativa de volúmenes similares. Por lo demás, no se trata únicamente de un problema de costes adicionales a asumir —tanto de introducción y mantenimiento como de oportunidad—, sino que existen además algunas cuestiones legales, vinculadas con el concepto de irrevocabilidad y, en último término, con aspectos de la legislación concursal, que será necesario considerar a la luz de las adaptaciones exigidas. En todo caso, estamos ante uno de los requerimientos que habría que abordar aunque —eventualidad que hoy nadie toma como hipótesis— no nos integráramos en la UEM desde el primer momento.

Comienzo de la utilización del euro

Como es sabido, la introducción que podríamos denominar física del euro —esto es, la puesta en circulación de billetes y monedas— no tendrá lugar hasta comienzos del año 2002. Habrá, por tanto, una época de coexistencia forzada entre el euro y las monedas nacionales que presenta no pocos interrogantes de variada naturaleza. Dudas a las que, por otra parte, la pasada Cumbre de Madrid no pudo dar más que una respuesta bastante poco aclaratoria. "Las monedas nacionales y el euro serán expresiones distintas de lo que, desde el punto de vista económico, es la misma moneda", hubo de limitarse a sentenciar ante las posturas discrepantes mantenidas por los diferentes miembros de la Unión.

Pero, incertidumbre al margen, la cohabitación de monedas va a ser una realidad ineludible a la que las entidades bancarias, en su papel de gestores del sistema de pagos de cada país, tendrán que dar respuesta. Surge así la figura de los convertidores, programas informáticos cuya misión será traducir los valores numéricos de unas a otras monedas. La manipulación aritmética que ello implica es, evidentemente, simple, pero no tan banales son las exigencias de variado tipo que lleva aparejada: si entre ellas hubiera que elegir alguna a modo de muestra, piénsese en la duplicación de recursos de almacenaje y transmisión de datos que en muchos casos habría que afrontar, o en la eventual necesidad de aportar a la clientela información en más de una moneda. Además, claro está, del asesoramiento genérico, pero también específico, sobre el nuevo marco monetario al conjunto de la ciudadanía, que presumiblemente se articulará, en buena medida, a través de la red de oficinas bancarias.

Puesta en circulación de billetes y monedas euro

Aún se ve lejano el momento en que se deberá proceder al canje de monedas y billetes nacionales por los denominados en euros. Concretamente, está previsto que ello se realice a lo largo del primer semestre del año 2002. Pero es tal la magnitud de la tarea exigida que se hace preciso poner ya en marcha los mecanismos adecuados a fin de poder llegar a tiempo. En efecto, y dejando de lado cuestiones aparentemente secundarias, pero que a buen seguro consumirán todavía largas jornadas de discusión —como es el caso del diseño de billetes y monedas, y de las figuras contenidas en unos y otras—, lo cierto es que sólo en el caso de los primeros, se tratará de fabricar y sustituir del orden de 12.000 millones de unidades en circulación; y, claro está, de eliminar los retirados, cuestión que no debe obviarse según nos recuerda un dicho habitual entre los australianos: lo más complicado de comprar un *boomerang* nuevo es deshacerse del viejo.

También en este caso, y por razones análogas a las mencionadas en el punto anterior, el papel de las entidades bancarias y su red de distribución va a resultar muy relevante en la operación de canje. Cuyo coste, dicho sea de paso, también va a estar en consonancia con la importancia del evento a que nos estamos refiriendo; bancos y cajas van a tener que afrontar, asimismo, la reconversión de su parque de medios automáticos de pago y dispensación de servicios, vulgo *cajeros*, adaptándolos a los nuevos instrumentos físicos de cambio, así como a su diferente unidad de cuenta. Y, como bien percibimos todos los usuarios de cajeros automáticos, su dotación es ya muy numerosa y profusa.

Redondeo de cifras

Quizá llame la atención el hecho de incluir, en esta enumeración de exigencias planteadas por el *euro*, un apartado dedicado expresamente a cuestión de apariencia tan trivial como el del redondeo de cifras. Tan sólo en apariencia —habría que aclarar de inmediato—, porque la inexistencia de unos criterios lógicos en torno a las reglas de redondeo a aplicar, y, más aún, al tratamiento de las llamadas operaciones intermedias, puede conducir a una magnificación no pretendida de errores inicialmente insignificantes. Pero que tras ella podrían alcanzar entidad tal que, traducida a pesetas —mejor será decir ya a *euros*—, se situaría en cifras más que respetables.

Prueba de la trascendencia del problema —que, por lo demás, resurge en países como España, donde estaba prácticamente olvidado, por el juego de las conversiones a una unidad de cuenta que utilizará dos decimales— son los voluminosos y complejos documentos que han comenzado a circular para dar luz sobre la cuestión. Las entidades bancarias pretenderán, lógicamente, que las reglas no introduzcan requerimientos adicionales en materia de equipos de información y comunicación o de cualesquiera otros costes operativos; y, sobre todo, que su aceptación sea lo más generalizada posible y su objetivación técnica irreprochable, a fin de que se garantice la reducción al mínimo de las reclamaciones que pudieran provenir de los usuarios por este concepto.

Requerimientos estadísticos

La instrumentación de la política monetaria única tiene que basarse en un información estadística amplia y detallada, a la vez que homogénea, tanto en contenidos y desgloses como en acompañamiento temporal. Referida, además, no sólo a las magnitudes monetarias propiamente dichas, sino también a la Balanza de Pagos. Pues bien, atendiendo a la necesidad de disponer de ella con adelanto suficiente respecto al comienzo de la tercer fase, el Instituto Monetario Europeo ha progresado notablemente en su configuración, estando prevista la inminente aprobación del texto sobre requerimientos estadísticos. Nos encontramos aquí, por tanto, con una de las pocas cuestiones en las que ya hay respuestas, y no sólo meros interrogantes.

Las exigencias de información estadística —que, dicho sea de paso, se impondrán a todos los países de la Unión Europea, vayan o no a participar en la monetaria y económica— también pasan por las entidades bancarias, al ser en ellas donde se originan muchos de los datos que las conformarán. Por tanto, exigencias adicionales supondrán para ellas car-

ga de trabajo suplementaria y plazos más ajustados de entrega. Lo cual parece aconsejar, a su vez, no sólo un cierto periodo de *aclimatación*, de rodaje, de los nuevos requerimientos a añadir, sino también una actitud positiva por parte de la autoridad monetaria —que es seguro la tendrá—, tendente a suavizar al máximo el impacto de ellos, y a evitar en lo posible la presencia de duplicidades que nada añadirían sino un mayor engorro administrativo.

Continuidad de contratos

Aunque colocada en último lugar de mi exposición, quizá sea ésta una de las cuestiones que mayor preocupación suscita entre prestamistas e inversores, y ello porque, entre otras razones, es probablemente la de más difícil exploración, dada la complejidad de sus ramificaciones y su prolija casuística. La desventaja para el lector radica en el escaso bagaje jurídico de quien esto escribe, justa, pero no más, para tratar de hacer una exposición breve y clara del problema de fondo.

El meollo de la cuestión estriba en la posibilidad de que un determinado deudor alegue que el cambio —en principio, la desaparición— de la moneda en la que está denominada su obligación sea razón suficiente para eludir su cumplimiento. El problema parece tener una solución razonablemente sencilla, al amparo de la denominada *lex monetae*, cuando se trata de contratos en la moneda doméstica de cada país; aunque, incluso en ellos, podrían subsistir otras pegadas tales como las relativas a la fijación de tipos de interés basados en índices de referencia que eventualmente desaparecerían con la introducción del *euro*.

También en aquellos casos que sólo afecten a monedas que vayan a unificarse las vías de salida se antojan más inmediatas, aunque quizá necesiten una regulación comunitaria *ad hoc* que las esclarezca, explicita y otorgue soporte jurídico suficiente. Pero las dificultades se tornan claramente más peliagudas cuando entran en juego divisas ajenas al círculo europeo, como el dólar y el yen, y legislaciones intrínsecamente distintas en materias que pueden tener incidencia en la problemática planteada. Por no hablar de operaciones cruzadas, tipo *swap*, no sólo debido a la complejidad que a veces presentan desde su mismo planteamiento, sino también, y lo que es más importante, porque aquí sí que puede haber casos en los que la propia esencia y oportunidad de la operación concreta pudo en su momento estar justificada por la mera existencia de divisas diferentes que ahora desaparecen; y esto sí podría ser una excusa de más peso para no hacer frente a las obligaciones contraídas.

En suma, nos encontramos en este punto ante un vasto panorama que, según algunos expertos, va a ocasionar ciertos problemas casi con toda seguridad. Ante los cuales, dicen, lo único que restará es abordarlos con pragmatismo; y, eso sí, comenzar a debatirlos con detalle —cosa que ya se está haciendo en diversos foros— para tratar de ponerles algunos lenitivos previos, si ello es factible, o al menos de sentar las bases para una resolución futura.

* * *

Nuestros colegas de la Asociación Alemana de Banca acaban de publicar un libro, de nada menos que 600 páginas, que contiene un cúmulo de detalles —es de suponer que todos— sobre los preparativos necesarios ante la introducción del *euro*. Evidentemente, mi recorrido ha sido mucho más modesto y menos exhaustivo —objetivo éste, el de la

exhaustividad, que, por otra parte, tampoco pretendía—, pero confío en que ayude al lector a obtener una visión comprensiva y comprensible de los retos que la moneda única plantea a la banca española. Frente a los cuales, como también habrán podido observar a lo largo de la lectura de esta nota quedan aun numerosas cuestiones por contestar y, sobre todo, mucho trabajo por realizar.

NOTAS

(*) Texto de la intervención del autor en el curso de verano "Temas actuales de la economía española", organizado por la Fundación FIES de la CECA en colaboración con la Caja de Galicia, dentro de los cursos de verano de la UIMP en La Coruña, julio de 1996.

EL MERCADO DE DEUDA AUTONÓMICA: SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS

*Consultores de las Administraciones Públicas
Grupo Analistas*

Uno de los fenómenos de mayor calado en el mercado de valores español en los últimos años ha sido la aparición y desarrollo de un mercado de deuda autonómica. De los 45,7 billones de pesetas a que ascendía al final de 1995 la deuda pública española según el criterio del Protocolo de déficit excesivo del Tratado de Maastricht, 6,9 billones correspondían a las administraciones territoriales. De ellos, 3,9 billones, es decir, el 8,7% del total de deuda pública viva y un 5,7% del PIB, se debían a la administración general y organismos consolidables de las comunidades autónomas; una cifra que contrasta profundamente con la de 10 años antes: 0,2 billones de pesetas, con pesos insignificantes sobre el total de las administraciones públicas y sobre el PIB.

Este hecho, habitual en otros países de estructura descentralizada, había ido retrasándose en el nuestro por dos razones básicas. La primera, la falta de desarrollo del texto constitucional, que fue completándose en la segunda mitad de los ochenta y primera de los noventa con la transferencia de competencias desde el gobierno central a las distintas autonomías. El segundo factor que dificultaba la aparición del mercado de deuda autonómica era que en el esquema de financiación que, hasta hace unos años, hacía depender de las transferencias del Estado la financiación de los desequilibrios, era la financiación bancaria la única que cubría los desajustes, tanto a corto como a largo plazo.

Hay que reconocer que el papel de los bancos y cajas de ahorros ha sido esencial para que las autonomías pudiesen acometer inversiones que hubiesen resultado impracticables si sólo se hubiese contado con el esquema de financiación presupuestaria. Lo que ha venido ocurriendo en los años noventa, anfitriones del cambio estructural al que estamos asistiendo, ha sido, en primer lugar, un aumento del volumen de las necesidades financieras de las comunidades autónomas que el sector crediticio era reticente a absorber y, en segundo, un perfeccionamiento y sofisticación del mercado de valores español que hizo accesible la conexión cuasi-directa entre ahorradores privados y "desahorradores" públicos. Para esto último ha sido especial-

mente importante la vía abierta por el Tesoro público que, desde 1987, y más intensamente desde 1991, inició una política moderna de deuda pública, con una difusión y divulgación de las características de los distintos valores y una regularidad en las emisiones que permitieron que el público se familiarizase con la dinámica de la emisión de valores del Tesoro. Ello resulta especialmente claro si observamos cómo las características de los bonos y pagarés emitidos por las comunidades autónomas son muy próximas a las que presentan los títulos que emite el Tesoro.

A pesar del cambio en las condiciones del mercado de valores (mayor ahorro a través de los fondos de inversión, menor demanda crediticia privada por la recesión, mejor formación del inversor/ahorrador privado), no todas las comunidades autónomas se han decidido a emitir valores, lo cual no significa que no se hayan endeudado. En algunas, la financiación bancaria sigue cumpliendo la función de colchón financiero. En otras, el reducido tamaño del presupuesto no requiere la apelación al crédito. Sin embargo, lo que querríamos resaltar aquí es que la tendencia iniciada por la emisión de títulos negociables en media docena de regiones no es ni una situación casual ni una condenada al olvido. Antes al contrario, se trata del inicio de un mercado cuyas proporciones y posibilidades de negocio (para los intermediarios financieros, las bolsas de valores, la banca y las cajas) están muy lejos de su cenit. Y todo ello a pesar de la necesidad que introduce el Tratado de Maastricht de reducir el endeudamiento de las administraciones públicas por debajo del 60% del PIB.

Acuciados por la necesidad de reducir el déficit de las administraciones públicas y amparados por la aprobación parlamentaria del Programa de Convergencia de España, comunidades autónomas y gobierno central aprobaron en enero de 1992 y en el seno del Consejo de Política Fiscal y Financiera (CPFF), junto al nuevo quinquenio de financiación autonómica 1992-1996, un plan de consolidación fiscal que pretende reducir intensamente el déficit autonómico. Tras el importante impulso dado a la coordinación entre políticas fiscales, se abra un

CUADRO NÚM. 1
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA VIVA TOTAL DE LAS CC.AA.

	1992		1993		1994		1995	
	Millones	Porcentaje Ingresos Corrientes	Millones	Porcentaje Ingresos Corrientes	Millones	Porcentaje Ingresos Corrientes	Millones	Porcentaje Ingresos Corrientes
CC.AA. Régimen Foral								
NAVARRA	40.860	23,6	76.593	40,5	110.123	57,8	133.187	58,6
PAÍS VASCO.....	152.603	29,3	198.321	37,2	248.755	44,1	291.613	50,3
TOTAL GRUPO.....	193.463	27,9	274.914	38,0	358.878	47,6	424.800	52,7
CC.AA. Régimen Común								
<i>Art. 143</i>								
ARAGÓN.....	56.610	95,7	77.912	136,3	98.264	100,9	115.424	98,1
CASTILLA LA MANCHA	39.514	31,2	53.630	28,7	63.639	33,5	70.586	34,6
CASTILLA-LEÓN.....	57.102	46,3	77.430	56,0	115.030	47,7	129.429	48,3
EXTREMADURA.....	40.155	85,7	55.394	98,1	71.383	117,8	77.437	117,1
ASTURIAS.....	49.476	100,6	62.544	115,2	67.860	94,1	72.168	110,0
BALEARES.....	32.740	95,7	40.114	113,3	47.137	101,9	46.634	95,1
CANTABRIA.....	50.887	138,6	52.429	135,2	44.451	77,9	38.190	107,2
MADRID	285.533	121,4	357.933	128,4	393.238	145,8	434.823	163,3
MURCIA	69.251	142,1	77.035	154,8	82.283	145,9	85.712	148,3
LA RIOJA	19.507	100,6	20.825	109,0	20.896	91,1	22.093	85,3
TOTAL GRUPO.....	700.774	90,1	875.247	120,2	1.004.181	90,2	1.092.497	94,5
<i>Art. 151</i>								
ANDALUCÍA.....	450.207	32,1	561.342	39,6	630.501	46,3	730.475	45,6
CANARIAS	69.505	28,1	96.018	45,1	114.975	33,5	117.128	30,3
CATALUÑA	477.455	39,2	615.280	47,7	788.238	54,9	1.007.530	69,4
GALICIA	185.203	35,8	243.901	43,2	297.574	50,0	340.273	53,5
COMUNIDAD VALENCIANA ...	238.718	32,3	310.747	39,8	387.320	49,1	410.517	55,6
TOTAL GRUPO.....	1.421.088	34,5	1.827.288	42,8	2.218.608	49,1	2.605.923	54,1
TOTAL.....	2.315.325	41,4	2.977.448	50,4	3.581.667	56,1	4.123.220	60,8
PORCENTAJE SOBRE PIB.....	3,92	-	4,89	-	5,54	-	5,91	-

CUADRO NÚM. 2
LA DEUDA EN TÉRMINOS DE MAASTRICHT

	DIC-95			DIC-90		
	Mm.Ptas	Porcentaje	Porcentaje/PIB	Mm.Ptas	Porcentaje	Porcentaje/PIB
ESTADO	38.493,0	84,00	54,76	19.402,0	85,35	38,48
ADM. TERRITORIALES	7.000,1	15,28	9,96	3.074,0	13,52	6,10
C. Autónomas.....	3.999,0	8,73	5,69	945,0	4,16	1,87
C. Locales	2.984,0	6,51	4,25	2.129,0	9,37	4,22
OO.AA. Administrativos(1).....	17,1	0,04	0,02	0,0	0,00	0,00
SEGURIDAD SOCIAL	331,3	0,72	0,47	256,1	1,13	0,51
TOTAL	45.824,4	100,0	65,20	22.732,1	100,00	45,10

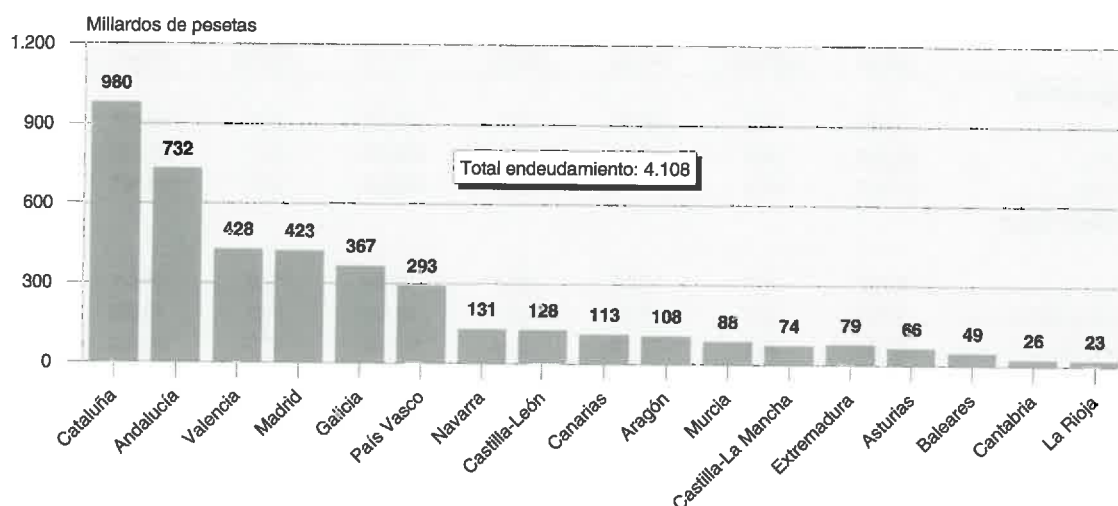
(1) Estimación.

CUADRO NÚM. 3
EL SALDO DE DEUDA PÚBLICA A EFECTOS DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA

	DIC-95			DIC-94		
	M.m. Ptas	Porcentaje	Porcentaje/PIB	M.m. Ptas	Porcentaje	Porcentaje/PIB
ESTADO	38.445,6	83,99	55,14	34.177,5	83,91	52,89
ADM. TERRITORIALES	6.996,5	15,29	10,03	6.298,6	15,46	9,75
C. Autónomas.....	3.991,9	8,72	5,73	3.465,6	8,51	5,36
C. Locales	2.987,5	6,53	4,28	2.815,9	6,91	4,36
OO.AA. Administrativos(1).....	17,1	0,04	0,02	17,1		
SEGURIDAD SOCIAL	331,3	0,72	0,48	256,1	0,63	0,40
Total	45.773,4	100,00	65,70	40.732,2	100,00	63,00

(1) Estimación.

GRÁFICO NÚM. 1
EL ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO (MARZO 1995)



proceso, que ocuparía 1992, de individualización de estos compromisos, con la elaboración de unos programas de endeudamiento comunidad a comunidad, coherentes y consensuados. Estos programas, firmados bilateralmente, permitirían un acceso ordenado y medido al endeudamiento de las comunidades, preservando la estabilidad financiera de las haciendas autonómicas y la credibilidad global frente a los mercados de capitales.

La medición de la capacidad de una administración para instrumentar políticas de austeridad o de rigor presupuestario, o para llevar a cabo una gestión activa de su endeudamiento, es parte sustancial de la calificación crediticia que realiza el mercado. Se trata de un elemento subjetivo que hace que muchas veces, y así ha ocurrido en el incipiente mercado español de deuda autonómica, existan discrepancias entre la percepción de los mercados y las de las agencias especializadas de *rating*. En plena crisis de liquidez de las comunidades, las agencias de *rating* ofrecían calificaciones de éstas que poco tenían que ver con el castigo que el mercado estaba llevando a cabo. La calificación crediticia, determinante de la disciplina del mercado, de una comunidad no puede basarse en *ratios* cuya base crece con la asunción de competencias, sino en la percepción del grado de control de los gestores autonómicos de la matemática presupuestaria y de la gestión financiera. Hoy es clave el cumplimiento de los escenarios de consolidación presupuestaria (ECP).

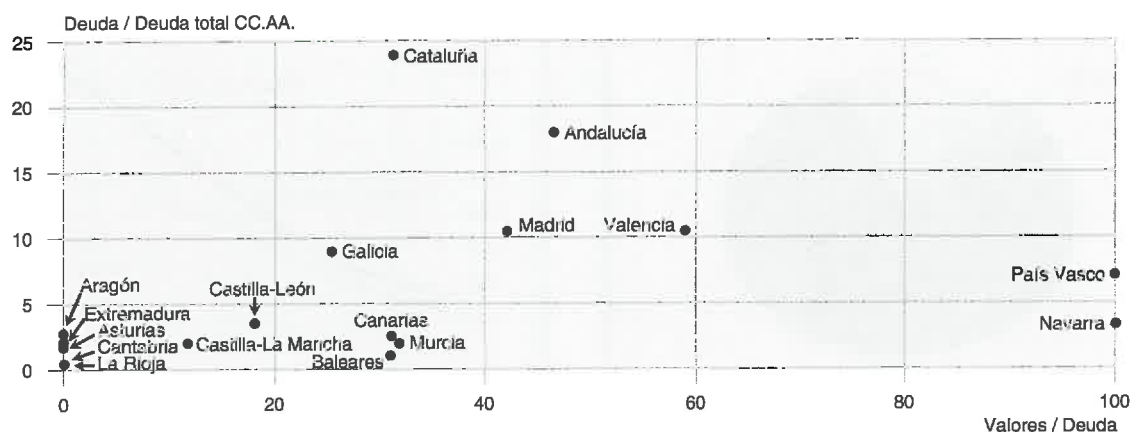
Así, el endeudamiento de las comunidades autónomas durante 1995 se caracterizó por un cumplimiento casi generalizado de los ECP, así como por la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la deuda. Las cifras globales del endeudamiento de las comunidades autónomas permiten, pues, destacar

el papel desempeñado por los ECP como elemento de disciplina financiera. Así, a excepción de la Generalitat Valenciana, debido al reconocimiento de desfases presupuestarios de ejercicios anteriores, el resto de comunidades mantuvieron sus saldos vivos de deuda a fin del ejercicio 1995 dentro de los límites fijados por sus ECP (ver cuadro núm. 1). A pesar de esto, no todas las comunidades consumieron su límite de deuda en igual medida. Un grupo de once administraciones autonómicas utilizaron más del 90% de su techo.

Del conjunto de comunidades autónomas, el mayor saldo vivo de deuda, incluyendo la deuda a corto plazo, correspondía a la Generalitat de Cataluña, con algo más de un billón de pesetas, seguida de la Junta de Andalucía -730 millardos de pesetas- y de la Comunidad de Madrid y la Generalitat Valenciana, con 434 millardos y 410 millardos de pesetas. En un segundo bloque se encuentran la Xunta de Galicia y el Gobierno Vasco con unos 340 y 291 millardos cada una. El resto de comunidades situaba su saldo de deuda entre los 133 millardos de Navarra y los 19 de La Rioja. El tamaño absoluto de la deuda es importante, no como indicador de calidad crediticia, sino porque determina la presencia de los gobiernos regionales en los mercados financieros, a través de emisiones mínimamente líquidas, así como el propio "estilo de gestión" de la deuda.

A lo largo del primer semestre de 1996, las comunidades autónomas formalizaron en operaciones de endeudamiento a medio y largo plazo un total de 345,3 millardos de pesetas -sin incluir las líneas de crédito-. De ellas, el 55,5% se materializó en valores, en línea con el comportamiento seguido en los últimos años, retomando una tendencia que liga normalización del endeudamiento autonómico con acceso a los mercados de valores. La apelación al

GRÁFICO NÚM. 2
 MAPA DEL ENDEUDAMIENTO AUTONÓMICO (DICIEMBRE 1995)
 (En porcentajes)



endeudamiento a través de las emisiones de valores es una vía cada vez más utilizada por las comunidades de mayor tamaño, pasado ya el periodo atípico de 1995, cuando los préstamos a tipo variable resultaban más ventajosos en términos de coste.

Si bien la Generalitat Valenciana fue la primera en poner en marcha un programa de bonos y obligaciones, en junio de 1991, podría considerarse que el de la Junta de Andalucía, iniciado en noviembre del pasado año dentro del Mercado Oficial de Deuda Pública y con el servicio del Banco de España, es la experiencia en este sentido más relevante e innovadora, tanto por su diseño, realizado con la participación de un amplio grupo de inversores institucionales, como por el volumen de peticiones en cada subasta. Su funcionamiento aprovecha los sistemas de emisión, liquidación y compensación de la Central de Anotaciones en Cuenta del Banco de España, que actúa como gestor del programa. Esta innovación de la Junta, que abunda en su precedente valenciano, y que ha sido seguida ya, con algunas variantes, por el Gobierno de Navarra y la Generalitat de Cataluña, constituye un definitivo paso hacia la creación de un gran mercado de renta fija no estatal.

Todo el nacimiento del mercado de valores autonómicos no habría sido posible sin un cambio en los flujos de la financiación bancaria. El proceso de desintermediación no es otra cosa que la ruptura del circuito bancario como nexo entre los ahorradores y los prestatarios. Por supuesto, no es ni nuevo (en Estados Unidos es casi centenario) ni radical: el papel de las entidades financieras sigue siendo importante. Las características del proceso de desintermediación han sido bastante homogéneas en las comunidades que se decidieron a emitir valores negociables. En casi todos los casos, un sindicato bancario participa como colaborador en el programa

de emisión de pagarés o bonos. En la mayoría, una entidad agente se encarga de realizar los pagos de los títulos a sus tenedores.

En la práctica totalidad de los casos, el endeudamiento a través de valores no ha expulsado a los productos de préstamo bancario. Estos últimos siguen jugando un papel especialmente importante en la financiación de las comunidades autónomas, por varias razones. En primer lugar, las líneas de crédito e instrumentos similares son un colchón que brinda a la comunidad la oportunidad de afrontar situaciones de inestabilidad en el mercado de valores o de falta de demanda de títulos. En segundo lugar, los prestatarios autonómicos están haciendo un uso activo de los llamados productos estructurados. Éstos son combinaciones de varios productos financieros, como préstamos, *swaps* y opciones, que permiten formar complicadas recetas que se ajusten mejor a las necesidades del prestatario y que, cómo no, son una vía de negocio para las entidades que los diseñan y ofrecen. Por último, existe una parte del mercado (el internacional) en el que es complicado moverse sin la cooperación (más o menos estrecha) de una entidad financiera de cierta dimensión o un banco de inversión internacional. Para las emisiones en divisas, la participación de una entidad financiera sigue siendo la tónica. En resumen, la aparición del mercado de valores autonómico no supone necesariamente una pérdida de negocio para las entidades financieras, sino una diversificación de los conceptos por los que obtienen sus ingresos.

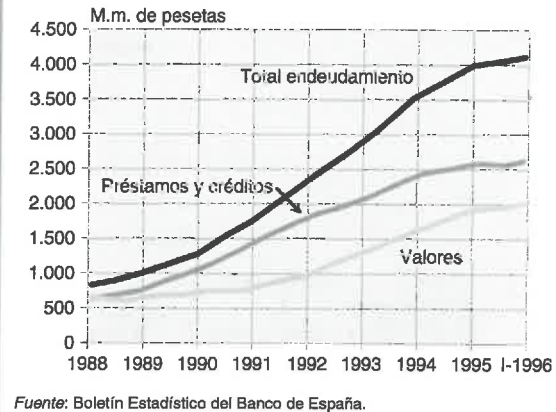
Si importantes son las condiciones que rigen la emisión de valores autonómicos, las que afectan a su negociación y distribución posterior en el mercado secundario son vitales para el éxito del mercado. En la actualidad, existen tres mercados más o menos interconectados en los que la deuda autonómica tiene presencia: la central de anotaciones del

**GRÁFICO NÚM. 3
ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO
AUTONÓMICO POR INSTRUMENTOS**



Banco de España (que alberga el mercado de deuda pública anotada), las bolsas de valores y el mercado AIAF. Cada uno de ellos tiene una cuota significativa del total, con particularidades interesantes. El mercado de deuda pública anotada, supervisado por el Banco de España, es quizás el punto central de todos ellos, al contar con el crédito que otorga ser anfitrión de los valores del mayor prestatario de este país: el Estado central. Tanto la Junta de Andalucía como la Comunidad de Madrid apuestan por este mercado como el foro para la negociación de sus títulos. Su funcionamiento es ágil y su operativa conocida por todas las entidades e intermediarios nacionales y una gran parte de los extranjeros. Las bolsas de valores juegan un importante papel, al haber decidido algunas comunidades autónomas (como Cataluña) que sus títulos se negocien y anoten en el mercado bursátil. La conexión con la central de anotaciones se produce a través del Sistema Bursátil de Deuda Pública Anotada, que permite la negociación en las bolsas de valores de títulos anotados exclusivamente en la central. El mercado AIAF, por último, acoge las emisiones a medio y largo plazo de la Comunidad Valenciana pero, sobre todo, destaca por la especialización que ha desarrollado en el mercado de pagarés, tanto los de empresa como los emitidos por las comunidades autónomas.

**GRÁFICO NÚM. 4
EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO
AUTONÓMICO SEGÚN MODALIDAD**



Es difícil y delicado pronunciarse por las ventajas e inconvenientes de cada mercado, pero parece claro que la unificación de los sistemas de anotación y negociación sería un paso de gigante para la consolidación del mercado secundario de deuda autonómica. Posiblemente, la elección del mercado de Deuda Pública Anotada promovido por Banco de España es la más sólida. Sin embargo, ello no significa que deban desaparecer los demás. Antes al contrario, se trataría de agrupar los títulos anotados en un sólo mercado y permitir la interconexión de todos ellos para que la negociación se produjese en el que mayores ventajas comparativas ofrezca en cada caso.

En resumen, estamos ante una fase en el que el mercado de deuda autonómica debe mejorar y consolidar su estructura, avanzando en el perfeccionamiento del mercado secundario, en la variedad de títulos a emitir y en la generalización de las emisiones regulares de valores en todas las comunidades autónomas que tengan dimensión suficiente para ello. El éxito de este camino puede convertir al mercado de deuda autonómica español en uno de los mayores del mundo y, lo que es más importante, en un instrumento estable para la captación de recursos y la canalización del ahorro de los españoles.

LA TITULIZACIÓN DE LA DEUDA NUCLEAR

Ángel Almoguera Gómez
Profesor Asociado de Economía Financiera y Contabilidad

I. INTRODUCCIÓN. LA MORATORIA NUCLEAR

En 1984, dentro del Plan Energético Nacional, se decidió la paralización de los proyectos de las centrales nucleares de Lemóniz, Valdecaballeros y la Unidad II de Trillo. Esta opción política, que suspendía capacidad de energía nuclear en construcción —de ahí la denominación de moratoria nuclear—, tuvo que contemplar la compensación a las empresas titulares por la inversión realizada, y que ahora se convertía en improductiva. Para ello, se diseñó un sistema consistente, básicamente, en la creación de un fondo sostenido con un porcentaje de la facturación eléctrica nacional, del que se fueron entregando cantidades a cada empresa en proporción al volumen de inversión que la Administración previamente les reconoció.

Este procedimiento de compensación rigió durante el periodo 1984–1994, pero de forma insuficiente, ya que las cantidades recaudadas ni siquiera alcanzaron a cubrir la carga de intereses generada por la deuda pendiente, a causa de la moratoria, con las empresas eléctricas, con lo que el Estado mantenía su débito y además por un importe mayor, consecuencia de la capitalización de los intereses insatisfechos.

Con estos antecedentes, diez años más tarde se configura una solución, aprobada en la disposición adicional octava de la Ley 40/94, de 30 de diciembre (Ley de Ordenación del Sistema Eléctrico Nacional LOSEN) que pretende ser definitiva, y que descansa en la utilización del proceso de la titulación, siendo el resultado, como analizaremos, un notable ejemplo de la adaptabilidad de esta técnica a necesidades complejas de financiación estructurada.

Comenzaremos la exposición con el examen del derecho de compensación que el Estado reconoce a las empresas afectadas, para pasar a considerar la arquitectura de la titulación y los pasivos a emitir, acabando con una evaluación global de este proceso, de indudable trascendencia en nuestro sistema financiero por su carácter novedoso y el volumen monetario implicado.

II. EL DERECHO DE COMPENSACIÓN

Acordado el abandono definitivo de los proyectos, la LOSEN y el RD 2202/1995, de 28 de diciembre, que desarrolla su disposición adicional octava definen el llamado derecho de compensación, que reconoce el Estado a favor de las empresas afectadas, distinguiendo tres partes del mismo, al existir otras tantas centrales, y fracciones para las compartidas por más de una compañía. El cuadro núm. 1 contiene los importes y su distribución. La regulación legal cifra el capital global de la indemnización a 31 de diciembre de 1995, establece su distribución a lo largo de los siguientes veinticinco años, provee los ingresos que sirven para atenderlo y determina los intereses que corresponden a favor de los titulares por el aplazamiento.

Para hacer efectivo este capital, se establece la afectación de un porcentaje del 3,54% de la facturación repercutida de energía eléctrica a todos los usuarios. Esta proporción permanecerá invariable, al menos, hasta que se haya amortizado la mitad del capital a entregar a las compañías, momento a partir del cual el gobierno queda autorizado a su reducción. Debe considerarse que, si nos remontamos diez años atrás, han crecido tanto la tarifa o precio como el volumen de energía consumida, con lo que este flujo monetario que percibirá el Fondo adquirente del derecho de compensación probablemente tenderá a incrementarse.

La Comisión del Sistema Eléctrico Nacional (COSEN), creada por la Ley 40/1994 como ente regulador del mismo, para lo cual se le reconocen un conjunto de funciones, es también la encargada de controlar y supervisar esta corriente monetaria. Para ello, se le atribuyen, en el RD, diversas tareas supervisoras que tutelan todo el tránsito, partiendo desde la verificación de la exactitud de las cantidades ingresadas por este concepto en la cuenta abierta en el Banco de España a su nombre, en interés y representación legal de las sociedades afectadas, hasta el cálculo de la anualidad necesaria al final de cada año para satisfacer la compensación, con imputación por proyectos y titulares.

Al aplazarse el abono total del capital indemni-

CUADRO NÚM. 1
DISTRIBUCIÓN DEL DERECHO DE COMPENSACIÓN

Compañías eléctricas	Centrales nucleares		
	Lemóniz	Trillo unidad II	Valdecaballeros
Endesa	NP	3.978.375.447 (36,3075%)	NP
Iberdrola	376.203.819.134	NP	162.647.336.175 (48,089%)
Sevillana	NP	NP	175.577.400.358 (51,911%)
Unión Fenosa	NP	6.979.071.890 (63,6925%)	NP

NP = No tiene participación en esa central.

Total del derecho: 725.386.003.004 ptas.

CUADRO NÚM. 2
IMPORTE MÍNIMO ANUAL GARANTIZADO

Año	Importe mínimo (pesetas)
1995.....	70.380.000.000
1996.....	71.787.600.000
1997.....	73.223.352.000
1998.....	74.687.819.040
1999.....	76.181.575.421
2000.....	77.705.206.929
2001.....	79.259.311.068
2002.....	80.844.497.289
2003.....	82.461.387.235
2004.....	84.110.614.980
2005.....	85.792.827.279
2006.....	87.508.683.825
2007.....	89.258.857.501
2008.....	91.044.034.651
2009.....	92.864.915.344
2010.....	94.722.213.651
2011.....	96.616.657.924
2012.....	98.548.991.082
2013.....	100.519.970.904
2014.....	102.530.370.323
2015.....	104.580.977.729
2016.....	106.672.597.284
2017.....	108.806.049.229
2018.....	110.982.170.214
2019.....	113.201.813.618

zatorio a lo largo del siguiente cuarto de siglo, se contempla su valor financiero, fijando su remuneración mediante el correspondiente tipo de interés aplicable a los saldos que permanezcan sin amortizar. Aunque para precisar esta remuneración la normativa diferencia según que las partes del derecho sean o no objeto de cesión, al haberse transmitido en su integridad a un Fondo de Titulización de Activos resultantes de la moratoria nuclear (el Fondo), el rédito por el aplazamiento se ha fijado en el tipo medio ponderado de los tipos de referencia marcados para los pasivos —bonos y préstamos— más un margen de 30 puntos básicos, girándolo sobre el saldo pendiente al comienzo de cada ejercicio para su devengo al final del mismo.

Reconocido y configurado el capital compensatorio como un activo financiero a favor de las com-

pañías eléctricas titulares, todavía subsisten los inmovilizados improductivos en sus balances, por lo que se establece que el producto de las desinversiones, enajenaciones o uso de las instalaciones, deducidos los gastos de mantenimiento, desmantelamiento y cierre aprobados anualmente por el Ministerio de Industria y Energía debe constituir, si efectivamente arroja un saldo positivo, ingreso anual a favor del Fondo como adquirente único de ese activo financiero sustitutorio. Si el resultado fuera negativo, entonces se contabilizará pendiente de pago para el siguiente ejercicio.

Con la finalidad de conseguir la adecuación financiera (en tiempo y cuantía) entre la fuente prevista de ingresos, el porcentaje de facturación eléctrica variable aleatoria en última instancia y el derecho de compensación tal como se concibe, el Estado presta una triple garantía, y así asegura el exacto cumplimiento de las obligaciones asumidas. La trilogía consiste en:

1) Garantía de un mínimo anual de compensación

Los recursos procedentes del consumo eléctrico detraídos del conjunto de todas las empresas a favor del titular del derecho —es decir, el Fondo— deben representar al menos un mínimo anual que se recogen en el cuadro núm. 2, y que se ha obtenido a partir de un 2% anual acumulativo tomando como base la cantidad de 70,38 millardos correspondientes al año 1995.

De no ser así, el Estado debe aportar la diferencia.

2) Garantía de intereses

El Estado debe cubrir además la diferencia entre los recursos provenientes del sistema de compensación (porcentaje de la facturación), incluidos los recibidos, si procede, en virtud de la garantía del apartado anterior, y los intereses periódicos reconocidos al derecho.

Para hacer efectivas estas dos garantías, cada

año, la COSEN comunicará, antes del 15 de enero, a la Dirección General de la Energía la cantidad adeudada por ambas coberturas correspondiente al ejercicio anterior. Esta Dirección procederá a ordenar su ingreso en la cuenta de tesorería mantenida por el Fondo sin sobrepasar el 31 de marzo, e incluyendo los intereses devengados desde el inicio del ejercicio hasta la fecha de pago, calculados al tipo señalado en el RD (arts. 4 y 24.3, que lo definen como MIBOR-3 meses más un 0,30% y año comercial de 360 días).

3) *Garantía de total amortización del derecho*

El Fondo, como único titular de este derecho obtiene la garantía del Estado de que el derecho de compensación quedará, en todo caso, totalmente amortizado antes del 20 de enero del año 2020, aportando a tal fin el capital suficiente calculado el día anterior. Instrumentalmente, y siguiendo la tramitación anterior, el importe necesario deberá ser ingresado por el Estado antes del 31 de marzo del mismo año, incluyendo los intereses correspondientes calculados al tipo anteriormente comentado.

Formalmente, estos compromisos asumidos por el Estado adoptan la forma expresa de otorgamiento de aval a favor del Fondo, que quedó autorizado por acuerdo del ejecutivo en febrero pasado, y cuya materialización es competencia del ministro de Economía y Hacienda. Este aval permanecerá vigente hasta la total extinción de las fracciones cedidas al Fondo, sin que, por tanto, deba ser renovado en las sucesivas leyes presupuestarias.

III. ARQUITECTURA DE LA FINANCIACIÓN ESTRUCTURADA: EL FONDO DE TITULIZACIÓN

1. El Fondo de Titulización

La conversión del derecho de compensación, concebido como una renta financiera temporal de cuantía vinculada a una variable aleatoria (la facturación eléctrica), en liquidez para su entrega a las sociedades cotitulares del mismo se posibilita a través del esquema propio de la titulización, estructurado siguiendo la normativa que lo regula. En general, el punto de partida es la existencia de unos derechos crediticios titulizables que son cedidos al Fondo como colateral para constituir su activo fundamental. En este caso, se trata de un único derecho compartido cuyo deudor no es otro que el Estado que, como acabamos de ver, lo define legalmente y dota los flujos financieros en que se sustanciará. Las sociedades implicadas, sin proceder siquiera a

dar de baja en su balance los proyectos cuyo abandono definitivo justifica la compensación estatal, le ceden al Fondo, irrevocablemente, sin posibilidad de recompra posterior y sin responder en caso de impago, todas las fracciones que son adquiridas por la sociedad gestora en nombre del mismo. El Fondo se constituyó en el mes de abril y, siguiendo el arquetipo legal del proceso titulizador, carece de personalidad jurídica, formando un conjunto patrimonial separado y cerrado. El activo se compone, al inicio, del derecho de compensación y, marginalmente, de las comisiones y gastos activados y el saldo disponible en la cuenta de tesorería; el pasivo lo integran los bonos y los préstamos de próxima adjudicación. La fecha de la cesión efectiva se posterga a la fecha de desembolso, el 4 de julio de este año, día en el que el Fondo debía recibir el importe de los pasivos adjudicados y, simultáneamente, podía pagar a los cedentes del derecho. El precio de cesión de cada fracción en la fecha de desembolso se compone del importe pendiente de compensar al final de 1995, deducidos los ingresos pagados al cedente en el interin por la Comisión y sumados los intereses devengados por ésta en idéntico periodo.

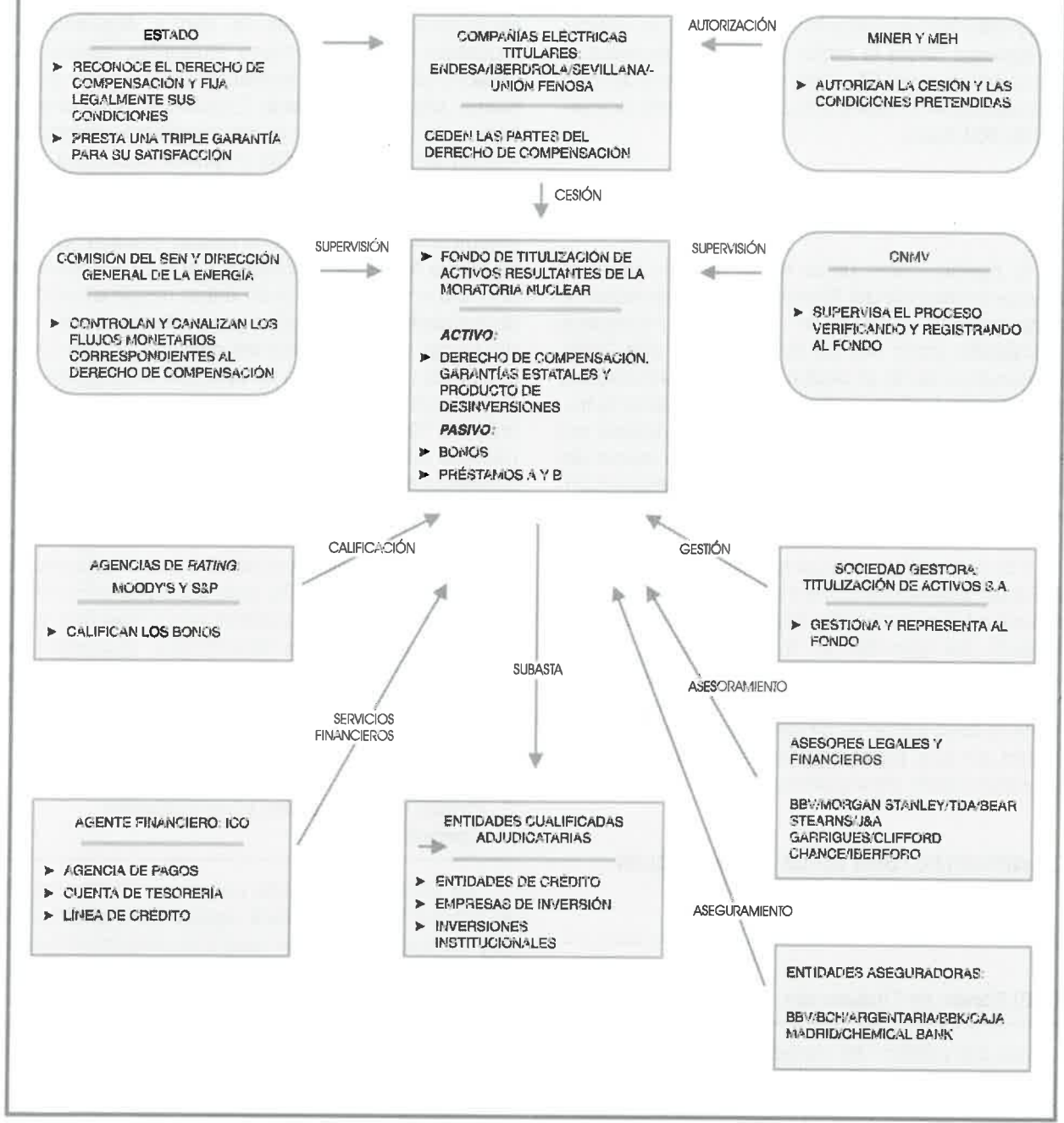
El Fondo dispondrá adicionalmente de los recursos procedentes de la entrada en funcionamiento, si procede, de las garantías prestadas por el Estado y del saldo positivo que puedan arrojar las desinversiones en las centrales desechadas, al margen de los rendimientos financieros proporcionados por los excedentes transitorios de tesorería disponibles hasta su extinción.

2. Organismos, agentes e instituciones operadoras

La titulización entraña un proceso complejo en el que participan diversos agentes e instituciones que se vinculan entre sí mediante relaciones jurídicas y financieras diversas. El esquema núm. 1 contiene los principales participantes en la titulización de la deuda nuclear, destacando ahora las misiones principales de la sociedad gestora y del agente financiero.

La sociedad gestora cumple un papel básico en el proceso dirigiendo toda la actuación del Fondo, representándolo externamente y respondiendo, en definitiva, del equilibrio financiero del mismo. Desde la constitución del Fondo, actuación que le compete, la gestora tiene atribuido un conjunto de actuaciones y obligaciones de distinta índole —contables, jurídicas, informativas, financieras— obteniendo una retribución periódica por su actividad que se sustancia en el cobro de una comisión anual que verá progresivamente reducido su importe cuando se alcancen determinados coeficientes de amortiza-

**ESQUEMA 1
ORGANISMOS Y ENTIDADES INTERVINIENTES**



ción de los bonos y de los préstamos. La sociedad actúa en calidad de gestora de negocios ajenos, teniendo encomendada la representación y defensa de los intereses de los titulares de los bonos y de los prestamistas, sin que existan socios o accionistas del Fondo, ya que, por definición legal, el Fondo debe carecer de neto patrimonial. La sustitución de la sociedad gestora original sólo puede ser autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El agente financiero despliega una triple actuación, cuyo contenido se inserta en un contrato de servicios financieros suscrito por la sociedad gestora en representación del Fondo. Abre al Fondo una cuenta de tesorería para canalizar todos los cobros y pagos remunerando los saldos positivos a un tipo referenciado, quince puntos básicos por debajo del MIBOR. Facilita una línea de crédito al Fondo para que éste pueda atender sus obligaciones de pago cuando sus recursos disponibles sean inferiores a los necesarios para tal fin. No se pacta límite máxi-

mo de disposición, pero se diferencia en el tipo variable a pagar (ordinario o de excedido) considerando como importe de referencia el 10% de los pasivos del Fondo, a partir del cual las disposiciones se tratarán como sobregiros. Por último, asume la agencia de pagos de las cantidades debidas por principal e intereses tanto a los bonistas como a los prestamistas.

3. Balance del Fondo

Una vez comenzada la actividad fundamental del Fondo, atendiendo los pagos comprometidos por los bonos y préstamos adjudicados con los ingresos procedentes del derecho de compensación, su estructura patrimonial estará protagonizada por los mismos conceptos principales hasta su extinción. En el *activo*, las fracciones del derecho de compensación que se irán amortizando anualmente, reduciéndose, en consecuencia, su valor contable, siendo el inicial el precio de la cesión; los gastos y comisiones iniciales activados a sanear en cinco años, entre los que se encuentran los gastos de publicidad e impresión, las tasas bursátiles, los honorarios notariales y abonados a las agencias de *rating*; el saldo a favor del Fondo que presente la cuenta de tesorería, y, finalmente, la llamada cuenta de amortización, prevista en la Ley 40/1994, que irá acumulando el resultado de explotación del Fondo con la finalidad de hacer nulo el beneficio fiscal y asegurar, de este modo, la neutralidad tributaria del esquema titulizador, evitando un coste superpuesto.

En el *pasivo*, los bonos y préstamos, sin olvidar como pasivos relacionados los intereses acumulados que les correspondan, que, aunque sean debidos, puedan permanecer impagados siguiendo las condiciones de la emisión y, por último, el saldo dispuesto de la línea crediticia.

La extinción del Fondo deberá producirse:

a) Con carácter anticipado, en una de las fechas de pago, a petición de la Administración, debiendo estar amortizados completamente los bonos. En este caso, será necesario que el importe pendiente de compensación y el saldo disponible en la cuenta de tesorería sean suficientes para atender todas las obligaciones vivas, incluida la línea crediticia dispuesta.

b) Una vez satisfechas todas las obligaciones del Fondo, procederá su liquidación renunciando la sociedad gestora, en nombre y por cuenta del mismo, a las partes pendientes del derecho que todavía subsistan. El posible remanente en efectivo será devuelto a la Comisión del SEN para su aplicación a la liquidación de la energía.

c) Procederá la extinción, asimismo, cuando resulten amortizadas todas las fracciones del derecho de compensación, y si concurre una posible insolvencia del Fondo será de aplicación el régimen de prelación de pagos previsto en la escritura de constitución. El derecho irá amortizándose parcialmente al final de cada ejercicio en la medida y cuantía en que los ingresos percibidos por la facturación eléctrica, sumados a los recursos exigibles en virtud de las garantías estatales, superen a los intereses reconocidos al saldo pendiente del mismo.

IV. PASIVOS EMITIDOS: BONOS Y PRÉSTAMOS

Los instrumentos de financiación utilizados por el Fondo para reunir el precio de cesión y soportar los gastos y comisiones iniciales, en la fecha de desembolso, responden a una combinación de bonos de titulización y dos categorías de préstamos sindicados con un importe global de 715 millardos. Esta cantidad no era definitiva hasta el 11 de junio, pues existía la facultad de modificar el importe del llamado préstamo B en un 5%. Señalemos las condiciones más notables de cada uno de estos pasivos.

1. Los bonos de titulización

Este tramo del pasivo asciende a 215 millardos, divididos en 8.600 bonos con un valor nominal cada uno de 25 millones de pesetas. Los bonos se emiten y reembolsan a la par, siendo de cuenta del Fondo los gastos de inscripción y registro iniciales, salvo los derivados de la inscripción en la subasta. Se representan mediante anotaciones en cuenta, estando a cargo de su registro contable el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, y solicitando su admisión a cotización en el mercado AIAF de renta fija. Los intereses serán abonados por trimestres vencidos, siendo la primera liquidación el día 28 de octubre de este año, y la amortización se realizará a prorrata entre ellos mediante reducción progresiva del nominal. El tipo de interés remuneratorio se concibe como el resultado de sumar al LIBOR para depósitos a tres meses (media aritmética de tres días anteriores a la fecha de pago) no transferibles un margen, pendiente de subasta, sin que en ningún caso pueda superar los quince puntos básicos.

El vencimiento final, la vida media y la duración (fórmula de Macaulay ajustada) son magnitudes relevantes en la planificación de cualquier inversión financiera, pero que en este caso, evidentemente, no se conocen con carácter cierto. Pueden realizarse diferentes proyecciones sustentadas en la asunción de hipótesis de comportamiento de las variables exógenas más relevantes, que son el incre-

mento previsible en la facturación eléctrica y el valor estimado para el LIBOR, empleado como índice de referencia. De acuerdo con éstas, los datos estimados sitúan la duración en menos de tres años, la vida media en un año más y el vencimiento final no sobrepasa los siete. Con menor ponderación, pero sin que deban despreciarse, conviene enunciar otros factores explicativos del binomio rentabilidad/duración de los bonos, como puedan ser la fiscalidad del conjunto o las comisiones aplicables. En definitiva, una mayor incertidumbre acompaña el perfil de rentabilidad/plazo de estos títulos, cualidad que está presente en todo el segmento de emisiones de titulización y que, en modo alguno, rebaja su atractivo, siempre que se cuente con información suficiente y los posibles compradores se familiaricen con valores de amortización incierta.

Los bonos han sido calificados, con carácter prospectivo o preliminar, con el mayor *rating* crediticio a largo plazo, Aaa y AAA, reconocido por las dos agencias registradas en la CNMV, Moody's y Standard & Poor. Esta máxima solvencia descansa en el examen favorable de los activos de respaldo o colateral, en la fortaleza de la estructura de la emisión y en la consideración positiva del entramado legal de la operación. Sin olvidar, por supuesto, la triple garantía concedida al Fondo, verdadera mejora crediticia en origen otorgada por el Estado. Por este motivo, es una consecuencia lógica que los bonos constituyan una inversión apta para toda clase de entidades financieras, compañías de seguros e inversores institucionales y, sobre todo, gocen de una ponderación nula a efectos del coeficiente de solvencia de las entidades de crédito y de las sociedades y agencias de valores. Tampoco quedan sometidos a los límites impuestos a los grandes riesgos vigentes en materia de solvencia para dichas instituciones.

El tratamiento fiscal de estos bonos no difiere del régimen general aplicable a otros valores en renta fija: tributación para residentes en renta de las personas físicas y en sociedades por los intereses y las diferencias patrimoniales puestas de manifiesto por la transmisión, con la retención vigente del 25% por los rendimientos. Los no residentes en España, pero sí en otros estados de la Unión Europea, quedan exentos de tributación por los mismos conceptos, siempre y cuando no operen mediante establecimiento permanente u obtengan las rentas a través de países calificados como paraísos fiscales. En todo caso, no procede la tributación indirecta ni en la suscripción ni en las transmisiones posteriores.

2. Préstamo A y préstamo B

El préstamo A, dividido en adjudicaciones míni-

mas de mil millones, es por un importe de 322 millardos, mientras que el B se ha fijado en 178 millardos, admitiéndose en ambos supuestos participaciones unitarias del mismo importe, por lo que es una consecuencia lógica su cualidad de sindicados. No obstante, en este último cabe la posibilidad de que la sociedad gestora modifique el principal en un 5% sobre la cantidad referida, al alza o a la baja, disponiendo para ello hasta el 11 de junio, y otorgando al cambio la necesaria publicidad. Singular tratamiento recibe la amortización financiera –pago de intereses y devolución del capital– de estos préstamos, elemento principal que los diferencia, y que revela una supeditación entre los tres tramos emitidos, ocupando los bonos el lugar preferente. El préstamo A devenga un interés variable, liquidable por trimestres vencidos en las mismas fechas de pago de los bonos, y una comisión de apertura del 0,25%. El tipo vigente en cada periodo será el resultado de adicionar al MIBOR, para operaciones de depósitos no transferibles a tres meses, un margen determinado en la subasta, que en ningún caso puede superar el 0,20%. Su amortización se iniciará cuando concluya la de los bonos, de acuerdo con el excedente disponible para el Fondo en cada fecha de pago y respetando el importe de los intereses devengados por el préstamo B. Éste devenga, del mismo modo, intereses trimestrales a rédito variable con idéntico índice de referencia, un margen subastado que no puede exceder del 0,25% y una comisión de apertura de cincuenta puntos básicos. Sin embargo, los adjudicatarios de este pasivo verán sus rendimientos financieros capitalizados mediante su incorporación al principal al mismo tipo y condiciones, exceptuando, si procede, la cantidad correspondiente a las retenciones fiscales aplicables a sus titulares, y sin percibir ninguna cantidad hasta la fecha de pago en que queden amortizados los bonos. La devolución de éstos será la finalidad de tales cantidades no abonadas a los copartícipes en esta deuda del Fondo. La amortización del préstamo B arrancará cuando quede cancelado el tramo anterior, el préstamo A, realizará con los recursos excedentes del Fondo.

En resumen, el encadenamiento cronológico de los tres tramos quedaría como sigue: el Fondo comienza pagando los intereses de los bonos, del préstamo A y aplica los intereses atribuibles al préstamo B, que entretanto los acumula, a la amortización de los bonos junto a sus excedentes de caja; extinguidos los bonos, se abonan los intereses de los dos préstamos en las fechas de pago y los excedentes quedan ahora para cancelar progresivamente el préstamo A; extinguido éste, la rutina se reproduce ya sólo con el préstamo B. Cualquier retraso en el abono de intereses motivará la generación de nuevos réditos al mismo tanto que los respectivos principales pendientes de amortizar.

CUADRO NÚM. 3
CONDICIONES PRINCIPALES DE LOS BONOS Y PRÉSTAMOS

Condiciones	Importe	Retribución (Pagos trimestrales)	Amortización	Rating Ponderación(**)	Negociabilidad
Bonos	215 x 10 ⁹ 8600 x 25	- Libor - 3 meses + margen subastado (máximo 0,15%) - Comisión de adjudicación 0,125%	- Desde el inicio - En función de los intereses acumulados del préstamo B y los excedentes de caja del Fondo	- Moody's: Aaa - S&P: AA - Ponderación nula	- Libre transmisión como anotaciones en cuenta - Admitidos en el mercado AIAF
Préstamo A	322 x 10 ⁹ 10 ⁹ mínimo	- Mibor - 3 meses +(*) margen subastado (máximo 0,20%) - Comisión de apertura 0,25%	- Una vez amortizados los bonos - En función de los excedentes del fondo	- No calificado - Ponderación nula	- Transmisión restringida con importe mínimo de un millardo
Préstamo B	178 x 10 ⁹ 10 ⁹ mínimo posible variación de un 5%	- Mibor - 3 meses +(*) margen subastado (máximo 0,25%) - Comisión de apertura 0,50%	- Una vez amortizado el préstamo A - En función de los excedentes del Fondo	- No calificado - Ponderación nula	- Sólo entre entidades cualificadas

(*) Se acumulan los intereses no retenidos hasta la total amortización de los bonos, momento en que se inicia el pago trimestral de los mismos.

(**) A los efectos del coeficiente de solvencia de las entidades de crédito y sociedades y agencias de valores.

Mutatis mutandis, son válidas las consideraciones realizadas con anterioridad para los inversores en estos préstamos en cuanto a sus parámetros financieros, proporcionando, lógicamente, mediciones temporales más dilatadas. La negociabilidad de las participaciones en los préstamos es más restringida, ya que no sólo no cotizan en un mercado financiero, sino que además su cesión está limitada a entidades de las cualificadas para tomar parte en la subasta. El cuadro núm. 3 contiene un compendio de las condiciones principales de los tres pasivos fundamentales del Fondo que acabamos de analizar.

3. Colocación y aseguramiento

El volumen de endeudamiento que los pasivos representan y la pretensión de abaratar al máximo el coste de los mismos, con la consiguiente repercusión positiva en todos los usuarios de la energía eléctrica, han llevado a decidir su adjudicación mediante subasta pública, procedimiento requerido por el propio RD que utiliza la expresión de "concurso, subasta o mecanismo similar".

Pueden participar en la subasta de los bonos y préstamos todas las instituciones y operadores definidos como cualificadas, entendiéndose por tales a las entidades de crédito, a las sociedades de inversión (Directiva 93/22) y a los restantes inversores institucionales (fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva y otras). Para ello, debían inscribirse en el Registro de Subasta y formular sus ofertas hasta el día anterior a su celebración, que era el 20 de junio. Las ofertas de carácter incondicional e irrevocable son únicas para los bonos, y pueden ser múltiples para los préstamos; en el primer caso, se admiten entidades sindicadas en un máximo de diez, mientras que en los préstamos sólo pueden ser posturas individuales. Los bonos serán adjudicados a la oferta relativa al margen (por encima o debajo de índice) que implique un tipo de interés menor, y si hay igualdad, habrá que pasar a una segunda subasta, ya definitiva. Los préstamos,

compuestos por importes de participaciones, serán adjudicados clasificando las ofertas de menor a mayor tipo de interés resultante, atendiendo a las posturas relativas al margen. Para los tres tramos, la titularidad no se adquiere por los adjudicatarios hasta la formalización del acta notarial de los bonos de titulización y a la firma de los contratos de préstamo, seguidos de sus efectivos desembolsos.

El contrato de aseguramiento suscrito por la gestora, por cuenta del Fondo, obliga a las seis entidades aseguradoras a suscribir y desembolsar, en las proporciones respectivas, el importe nominal de los bonos cuando medie cualquier circunstancia (falta de ofertas, no comparecencia en tiempo y forma, falta de desembolso total o parcial) que se traduzca en la imposibilidad de disponer de los fondos en la fecha de desembolso. Asimismo, las entidades aseguradoras, se han comprometido a cubrir, instrumentando los llamados préstamos A2 y B2, los importes no adjudicados en la subasta de los préstamos A y B o/y las participaciones adjudicadas no confirmadas después mediante el otorgamiento de las escrituras o posteriormente no desembolsadas.

A su vez, cualquier incumplimiento definitivo de una entidad aseguradora obligaría, con carácter excepcional, a las entidades cedentes a reducir en la misma cuantía las fracciones transmitidas al Fondo, sin perjuicio del ejercicio de las acciones legales pertinentes.

V. EVALUACIÓN GLOBAL

1. En el origen del proceso financiero analizado se encuentra, desde luego, una dialéctica típica de la economía de mercado; específicamente, la intervención del Estado en la prestación de bienes o servicios de utilidad pública encomendados a la iniciativa de libre empresa. La revisión de la política energética que tiene lugar en 1983, y que lleva a paralizar y después abandonar el futuro parque nu-

clear, obliga a compensar a las compañías que habían emprendido las correspondientes centrales. Estas decisiones empresariales se habían adoptado en el marco de planificaciones estratégicas (los planes energéticos nacionales) orientadas hacia la prestación de un servicio público como es el suministro de energía eléctrica, quedando obligado al Estado, al rectificar la opción inicial, a indemnizar por las inversiones acometidas, aliviando además el endeudamiento asumido en esos proyectos. Esta compensación podía dotarse con cargo al presupuesto general o bien imputarse al coste anual de la utilidad pública afectada. Este último ha sido el camino seguido, por lo que son todos los consumidores o usuarios de este bien o servicio los que van a cubrir periódicamente, hasta su extinción, el llamado derecho de compensación. Eso sí, con la garantía plena del Estado de que los flujos financieros a favor de las compañías afectadas, dada la incertidumbre asociada al consumo eléctrico, se ajustarán en temporalidad y cuantía a las previsiones establecidas en el marco legal aprobado.

2. Hasta aquí, no tiene por qué aparecer en este escenario la dinámica titulizadora, ya que los fondos detraídos del total facturado a los consumidores irían a parar periódicamente a los titulares del derecho de compensación, en lo que constituiría una redistribución de los ingresos de todos los oferentes de esta utilidad a favor de determinados competidores que, en un momento dado, ven cómo volúmenes importantes de activo de su balance devienen en improductivos. Pero acontece que, según el legislador, este desequilibrio sufrido por un conjunto significativo del sector aconseja una solución definitiva para "el fortalecimiento financiero de las empresas necesario para la prestación del servicio público de suministro de energía eléctrica en el marco competitivo del mercado único de la energía" (exposición de motivos del RD). Si reemplazamos definitiva por inmediata y, mejor aún, por el abono a las empresas del capital imputado de una sola vez en 1996, y no a lo largo de un cuarto de siglo, aunque sea por su valor capitalizado, de toda la indemnización debida tenemos la primera gran aportación que realiza la titulización, liberando a los balances afectados del lastre que acarrearán por los proyectos desechados. La captación de la liquidez necesaria, en un volumen inhabitual en nuestros mercados al alcanzar los 715 millardos, si nos salimos de la órbita de la deuda pública, se posibilita acudiendo a la colocación de una emisión de bonos y dos clases de préstamos, con lo que ya tenemos configurado el balance del Fondo.

3. El indispensable casamiento periódico entre los flujos de ingreso, los importes garantizados del de-

recho de compensación con los intereses reconocidos y los flujos de pago, los intereses y amortización de los nominales de los bonos y préstamos, se desenvuelve satisfactoriamente en el seno de la técnica de la titulización, que muestra, por tanto, un verdadero valor añadido. Dentro de los principales rasgos del proceso que suman para la consecución de una solución adecuada, hay que mencionar especialmente las siguientes:

a) La elección de un Fondo de titulización permite la creación de una estructura nueva adaptada a las características de los activos implicados y a los perfiles de los posibles financiadores, y que incurre en los menores costes posibles, al carecer de recursos propios y someter al mercado, tomando las ofertas más eficientes, las distintas funciones que deben acompañar al proceso.

b) Son muchos los intereses en juego no siempre conciliados, por lo que debe acudirse a un diseño en el que el patrimonio constituido quede totalmente aislado respecto a las entidades cedentes, sin posibilidad de apelación, y se blinde frente a posibles reclamaciones o contenciosos que no están referidos al funcionamiento propio de la mecánica titulizadora, exclusivamente dirigida, eso sí, al cumplimiento de las obligaciones asumidas con bonistas y prestamistas. Al ser el patrimonio del Fondo el único paraguas protector de sus financiadores, es consecuencia natural la transparencia que tiene que presidir su gestión, que queda sometida a un minucioso control pasivo y activo. En esta emisión, todo hay que decirlo, los inversores cuentan con un colateral asegurado por el Estado, lo que, lógicamente, encuentra su contrapeso en la menor rentabilidad comparativa, que ya nace tasada, de los valores suscritos.

c) Entre los costes que pueden y deben aparecer en el encuentro de demanda y oferta de financiación, básicamente de gestión y transaccionales, los de naturaleza fiscal son neutralizados por el diseño titulizador, máxime cuando los posibles beneficios del Fondo, si están materializados en efectivo, deben revertir a la Comisión del Sistema Eléctrico Nacional; si subsisten como fracciones del derecho, la sociedad gestora debe renunciar a los mismos; coadyuvando, en ambos casos, a la disminución del coste final del abandono de la energía nuclear, vía tarifa eléctrica.

4. Este Fondo de titulización y sus circunstancias presentan peculiaridades distintivas en relación con los fondos que le han precedido en nuestra, todavía, incipiente experiencia en este campo. La propia experiencia, al servirse del modelo titulizador en este ámbito, ha sido merecedora incluso de consti-

tuir un punto de referencia para otros países con un problema similar en sus inmovilizados en energía nuclear (*Expansión* 10/2/96). Cabe reseñar como novedades principales que están presentes en esta emisión las referidas al activo de respaldo, a la mejora crediticia empleada y a la colocación de los pasivos del Fondo.

a) El activo del Fondo está constituido por un único derecho de crédito que nace y se define por ministerio de la ley, y que las compañías cotitulares ceden directamente al Fondo sin albergarlo en su balance. Es un colateral que, por primera vez, no procede del patrimonio de entidades crediticias y que no tiene existencia anterior a su cesión. Además, los flujos financieros en que se plasma el derecho son todos de cuantía incierta, vinculados al conjunto nacional de facturación eléctrica, siendo controlados por organismos públicos. No tiene sentido referirse, en consecuencia, al impacto de posibles situaciones de morosidad, insolvencia o prepago de los deudores originarios, que son ni más ni menos que todos los usuarios de este servicio.

Este derecho dividido en partes y fracciones no está plasmado en contratos u otra clase de documentación que, por consiguiente, no es preciso examinar ni auditar por experto independiente, ni tampoco proceder con posterioridad a su custodia o depósito, sin que concurra en esta emisión entidad depositaria alguna. Acabando con estas notas distintivas, sin duda ventajosas, al simplificar y abaratar los costes asociados, no hay que olvidar que la concepción jurídica y financiera del derecho se ha realizado adelantando su posterior inclusión en un proceso titulizador, lo cual permite eliminar gran parte de las dificultades que tienen los activos crediticios ya inmersos en su ciclo vital. Incluso se han tutelado desde la Administración (referencia de las negociaciones, por ejemplo, en *Expansión y Cinco Días* 6/2/96) las etapas más significativas del esquema para conseguir los mínimos costes operativos y financieros, buscando reducir el impacto global para los usuarios de esta amortización de energía nuclear.

b) La triple garantía prestada por el Estado constituye la principal mejora crediticia que acompa-

ña esta emisión, entendiéndose por este concepto el conjunto de apoyos y convenios financieros que aseguran o refuerzan el cumplimiento de los compromisos contraídos con los adquirentes de los instrumentos emitidos. Pero esta mejora en origen, que nace vinculada al mismo derecho, garantiza las insuficiencias periódicas que pueda presentar el porcentaje de facturación eléctrica afecto para poder cubrir el total con sus intereses reconocidos, y sin que se sobrepase el plazo de veinticinco años. En consecuencia, el Estado no avala directamente los compromisos con los inversores, como sí sucede con las garantías prestadas por las agencias estatales en Estados Unidos o Canadá, sino que asegura el capital financiero en que se traduce el derecho durante la vida económica del Fondo. No obstante, el equilibrio financiero se preserva al fijarse la remuneración del activo por encima y en función del coste medio ponderado de los tres tramos del pasivo. Completan los instrumentos de mejora los controles oficiales sobre los flujos de entrada, una cuenta de tesorería con tipo de reinversión garantizado y una línea de crédito sin límite expreso.

c) El sistema de subasta abierta a la participación de la mayor parte de intermediarios financieros e inversores institucionales para la adjudicación de los bonos y préstamos aparece por primera vez en esta emisión, mientras que en las anteriores la adjudicación era directa entre las entidades aseguradoras en la misma escritura de constitución del Fondo. Sin detenernos en las particularidades jurídicas y formales de este sistema de colocación, es indudable que se consiguen, en puridad, precios de mercado. Con todo, dado el volumen de la deuda a suscribir y la trascendencia de esta emisión, se ha concebido un sistema de aseguramiento con las suficientes cautelas como para presumir que el precio de cesión estará disponible en la fecha acordada.

La utilidad que ha mostrado la titulización para suministrar una solución financiera al problema estructural de la deuda nuclear constituye su definitiva confirmación, y nos permite ser optimistas sobre sus crecientes posibilidades en el futuro para, así, alcanzar una dimensión relativa equiparable a la que posee en otros mercados internacionales.

DE LAS "ENTIDADES DE CRÉDITO DE ÁMBITO OPERATIVO LIMITADO" A LOS "ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO"

Antonio Hernández García
Técnico Comercial y Economista del Estado

El objetivo de este artículo es analizar el Real Decreto 692/1996, sobre el régimen jurídico de los establecimientos financieros de crédito (en adelante, EFC), publicado el pasado mes de abril.

Esta nueva norma, en desarrollo de la Disposición adicional primera de la Ley 3/1994(1) (modificada por la Disposición adicional séptima del Real Decreto-Ley 12/1995(2), regula el nuevo estatuto de las entidades de crédito de ámbito operativo limitado (en adelante, ECAOL); es decir, las sociedades de arrendamiento financiero, las entidades de financiación y *factoring*, las sociedades de crédito hipotecario y las extintas Sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero(3).

Lo más relevante de la nueva norma es que se obliga a estas entidades a que, antes del 1 de enero de 1997, se transformen en bancos o en EFC, o procedan a disolverse.

Por su carácter novedoso, en este artículo nos centraremos en el régimen jurídico de los EFC, destacando el hecho de que, de elegir esta opción, las ECAOL pasarán de ser entidades de crédito de "activo limitado" a ser entidades de crédito de "pasivo limitado".

En efecto, mientras que las ECAOL debían ceñir, por imperativo legal, su ámbito de operaciones activas a determinadas actividades y podían, bajo estrictos límites temporales, captar fondos reembolsables del público, los EFC podrán llevar a cabo varias operaciones de activo de forma conjunta, pero sin la posibilidad de captar depósitos.

1. ASPECTO BÁSICO DEL REAL DECRETO: OPERATIVA ACTIVA Y PASIVA DE LOS EFC

Aunque, al igual que las ECAOL, los EFC van a tener naturaleza de entidades de crédito, es importante destacar los cambios que se han introducido en cuanto a su operativa activa y pasiva.

1.a. Operativa activa

A diferencia de lo establecido para las ECAOL, que tenían objeto social exclusivo para una categoría concreta de operaciones de activo (financiación de operaciones de venta a plazo, *factoring*, arrendamiento financiero o concesión de créditos hipotecarios), a los EFC se les permitirá realizar una o varias de las siguientes actividades:

a) Préstamo o crédito (incluyendo el crédito al consumo o hipotecario y la financiación de transacciones comerciales).

b) *Factoring*, con o sin recurso, y sus actividades complementarias (v.g. investigación y clasificación de la clientela y contabilización de deudores).

c) Arrendamiento financiero y las siguientes actividades complementarias: mantenimiento y conservación de los bienes cedidos, concesión de financiación ligada a una operación de *leasing*, actual o futura, intermediación y gestión de operaciones de *leasing*, arrendamiento no financiero y asesoramiento y realización de informes comerciales.

d) Emisión y gestión de tarjetas de crédito.

e) Concesión de avales y garantías y suscripción de compromisos similares.

f) Cualquier actividad accesoria que sea necesaria para un mejor desempeño de su actividad principal.

De este modo, el nuevo estatuto jurídico de los EFC les permitirá alcanzar "economías de alcance", pudiendo prestar más servicios. Es pues de esperar que las ECAOL de los distintos grupos financieros se fusionen en un único EFC.

Es preciso, sin embargo, tener en cuenta que el capital social exigido para los EFC es de 850 millones de pesetas, independientemente de las operaciones que realicen.

Esta cifra contrasta con los capitales que se exigían para las ECAOL, que variaban en función de la operativa: 300 millones de pesetas para las entidades de financiación y 500 para las sociedades de arrendamiento financiero y las sociedades de crédito hipotecario (Artículo 1º del Real Decreto 771/1989, de 23 de junio de creación de ECAOL).

Como se verá más adelante, se ha previsto un régimen especial de capitales para las ECAOL existentes, de modo que podrán mantener el capital del que dispongan en el momento de la transformación en EFC siempre que no modifiquen su objeto social y no se produzcan cambios en su accionariado que impliquen la existencia de nuevos accionistas dominantes o grupos de control.

1.b. Operativa pasiva

En lo que concierne a las operaciones de pasivo, a los EFC se les prohíbe expresamente la captación de fondos reembolsables del público, en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otros análogos, cualquiera que sea su destino. El corolario de esta prohibición es que los EFC no tendrán que adherirse a ningún Fondo de Garantía de Depósitos.

No obstante, la norma aclara que se no consideran fondos reembolsables del público la financiación recibida de entidades del mismo grupo que el EFC en cuestión, la de accionistas con una participación de al menos el 5 por 100 del capital del EFC, la de entidades de crédito, así como las emisiones de valores sujetas a la Ley del Mercado de Valores con plazo superior al mes y las fianzas y demás cauciones que tengan el objeto de disminuir los riesgos contraídos con clientes.

Asimismo, en una de sus disposiciones transitorias (la sexta, en particular) se permite que se mantengan hasta su extinción los depósitos a plazo que, en el momento de su transformación en EFC, tengan captados las entidades de financiación, las sociedades de arrendamiento financiero y las sociedades de crédito hipotecario, salvo que, de acuerdo con su titular, se proceda a su cesión o liquidación.

Por último, en la nueva norma se señala expresamente que los EFC podrán financiarse mediante la titulización de sus activos (créditos concedidos, operaciones de *leasing*, ..., etc). Para ello, será necesario que cumplan con los requisitos que se establezcan en el Real Decreto que desarrolle la Disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, por la que se habilita al Gobierno a que extienda la titulización a derechos de crédito distintos de las participaciones hipotecarias.

En definitiva, la diferencia básica con respecto a la regulación de las ECAOL es que a éstas se les ha permitido realizar operaciones de captación de fondos del público siempre que fuesen por plazos no indeterminados y no inferiores al año(4). Lógicamente, a las cesiones temporales de activos financieros realizadas por las Sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero no les ha sido aplicable el requisito del plazo no inferior al año.

2. REQUISITOS PARA LA AUTORIZACIÓN Y EL EJERCICIO DE LA ACTIVIDAD

Los EFC deben cumplir varios requisitos para ser autorizados y poder desempeñar su actividad.

En general, estos requisitos son los mismos que los establecidos para el resto de entidades de crédito, que a su vez están en armonía con lo dispuesto en las distintas Directivas aprobadas en el ámbito bancario en la Comunidad Europea (especialmente, la primera y segunda directivas de coordinación bancaria(5).

Los requisitos exigidos son los siguientes:

1. Revestir la forma de sociedad anónima constituida por el procedimiento de fundación simultánea y con duración indefinida.

2. Contar con un capital social mínimo de 850 millones de pesetas, desembolsado íntegramente en efectivo y representado por acciones nominativas.

3. Que sus accionistas con participaciones significativas (es decir, las que representen el 5 por 100 o más del capital o los derechos de voto o que, sin alcanzar ese porcentaje, permitan ejercer una influencia notable) sean considerados idóneos; requisito que se apreciará, entre otros factores, en función de:

a) Su honorabilidad comercial y profesional (en las mismas condiciones la exigida para los consejeros, que se analizará a continuación),

b) Los medios patrimoniales con que cuenten para atender los compromisos asumidos,

c) La transparencia en la estructura del grupo al que, en su caso, pertenezca el EFC; especialmente en lo que respecta a su supervisión,

d) La posibilidad de que la entidad quede expuesta de modo inapropiado al riesgo de las actividades no financieras de sus promotores, o cuando, tratándose de actividades financieras, la estabilidad

o el control del EFC pueda quedar afectada por su alto riesgo.

4. Que su Consejo de Administración esté formado por no menos de tres miembros con reconocida honorabilidad comercial y profesional, debiendo poseer, al menos dos de ellos, conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones.

A estos efectos se entiende:

a) Por honorabilidad comercial y profesional, el haber venido observando una trayectoria personal de respeto a las leyes mercantiles u otras que regulan la actividad económica y la vida de los negocios, así como las buenas prácticas comerciales financieras y bancarias. No cumplen ese requisito los inhabilitados para ejercer cargos públicos o de administración o dirección en entidades financieras, los quebrados y concursados no rehabilitados y quienes tengan antecedentes penales o se encuentren procesados o, tratándose del procedimiento del Título III, Libro IV, de la Ley de Enjuiciamiento Criminal, se hubiera dictado auto de apertura de juicio oral en el que figurasen como inculcados por delitos de falsedad contra la Hacienda Pública, de infidelidad en la custodia de documentos, receptación y otras conductas afines, de violación de secretos, de malversación de caudales públicos, de descubrimiento y revelación de secretos o contra la propiedad.

b) Por posesión de conocimientos y experiencia adecuados, el haber desempeñado, durante un plazo no inferior a dos años, funciones de alta administración, dirección, control o asesoramiento de entidades financieras o funciones de similar responsabilidad en otras entidades de dimensión al menos análoga a la del EFC que se pretenda crear.

5. Que sus directores generales o asimilados sean personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional y cuenten con conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones, en los mismos términos que los consejeros.

6. Contar con una buena organización administrativa y contable, así como con procedimientos de control interno adecuados que garanticen la gestión sana de la entidad. En especial, el Consejo de Administración deberá establecer normas de funcionamiento y procedimientos adecuados para facilitar que todos sus miembros puedan cumplir en todo momento sus obligaciones y asumir sus responsabilidades.

7. Tener su domicilio social, así como su efectiva administración y dirección en territorio nacional.

Las diferencias más notables con respecto a los requisitos establecidos para los bancos son tres:

En primer lugar, como ya se señaló anteriormente, sólo se les exige 850 millones de pesetas de capital inicial mínimo; en contraste con los 3.000 millones que se les exige en la nueva normativa a los bancos(6).

En segundo lugar, no se les obliga a estar adheridos a ningún fondo de garantía de depósitos, consecuencia de que no se les permita captar fondos reembolsables del público.

Finalmente, sólo se les exige un mínimo de tres miembros en el Consejo de Administración, y no cinco como a los bancos.

Además de estos requisitos, los EFC deben cumplir con las distintas normas de solvencia establecidas para las entidades de crédito, de modo que deben cubrir con recursos propios los distintos riesgos que asuman, así como respetar los límites a las concentraciones de riesgos frente a la misma contraparte.

3. PROCESO DE TRANSFORMACIÓN

Como ya se señaló anteriormente, la nueva norma obliga a las ECAOL, antes del 1 de enero de 1997, a transformarse en banco o EFC o a disolverse.

Si optan por transformarse en banco, deberán seguir el procedimiento establecido en su normativa específica (Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito).

Si optan por transformarse en EFC, cabe distinguir varios casos:

1) Si la ECAOL cuenta con unos recursos propios de al menos 850 millones de pesetas (deduciendo los elementos citados en el artículo 20, apartado 1, párrafos 9) y h) del Real Decreto 1343/1992, de 6 de noviembre(7) y no se produce una ampliación del objeto social, no se requerirá autorización administrativa, bastando la inscripción de la entidad en el Registro Especial del Banco de España una vez se haya inscrito el cambio de estatutos en el Registro Mercantil.

2) Si la ECAOL cuenta con unos recursos propios inferiores a 850 millones de pesetas (deduciendo los elementos citados en el artículo 20, apartado 1, párrafos 9) y h) del Real Decreto 1343/1992, de 6

de noviembre) y no se produce una ampliación del objeto social, no se requerirá autorización administrativa, pero se deberá, en tanto no se alcance esa cifra, cumplir con dos reglas:

a) No podrá reducir su capital social, y sus recursos propios ajustados (esto es, los recursos propios obtenidos tras la deducción mencionada) no podrán descender del mayor nivel que hayan alcanzado a partir de la fecha de su transformación salvo que, como consecuencia de una operación de saneamiento que tenga por objeto reconstituir su solvencia, el Banco de España lo autorice transitoriamente.

b) Deberá elevar sus recursos propios ajustados hasta 850 millones de pesetas cuando se produzcan cambios de su accionariado que impliquen la existencia de nuevos accionistas dominantes o grupos de control en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

3) Si la ECAOL se transforma en un EFC con un objeto social más amplio se requerirá autorización administrativa y será necesario contar con los recursos propios mínimos exigidos para la creación de los EFC. Con la autorización y la inscripción en el Registro Mercantil se procederá al registro en el Banco de España.

4) Si se fusionan varias ECAOL con el mismo objeto cuyos recursos propios ajustados no alcancen en conjunto los 850 millones de pesetas, no se requerirá autorización administrativa, pero se deberá alcanzar, salvo autorización expresa de la autoridad que deba resolver sobre la fusión, el capital mínimo exigido para los EFC de nueva creación.

5) Si se fusionan varias ECAOL pertenecientes a categorías diferentes con el mismo objeto cuyos recursos propios ajustados no alcancen en conjunto los 850 millones de pesetas, se requerirá autorización administrativa y será necesario que el EFC resultante cuente con los recursos propios mínimos exigidos para la creación de estas entidades. Con la autorización y la inscripción en el Registro Mercantil se procederá a su registro en el Banco de España.

4. OTRAS CUESTIONES RELEVANTES DEL REAL DECRETO: TRASPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA "BCCI"

Por último, debe señalarse que se ha aprovechado este Real Decreto para trasponer al ordenamiento español en materia bancaria la Directiva 95/26/CE. Esta norma también se conoce como

Directiva "BCCI", ya que se elaboró como resultado de los estudios realizados por la Comisión Europea a raíz de la crisis financiera de este Banco (Bank of Credit and Commerce International).

En particular, se han traspuesto dos de las exigencias de la Directiva (disposición adicional primera del Real Decreto, que modifica la normativa de bancos, cooperativas de crédito y cajas de ahorros):

1. Transparencia del grupo financiero al que pertenezca la entidad de crédito, tanto en el momento de la autorización como de modo permanente mientras lleve a cabo su actividad.

2. Obligación de que el domicilio social de las entidades de crédito radique en el mismo Estado miembro en el que tengan su administración central (país de "origen").

Para lograr la transparencia de los grupos de entidades de crédito se ha establecido la obligación de denegar la autorización a cualquier entidad de crédito cuando existan vínculos estrechos entre ella y otras personas físicas o jurídicas que obstaculicen el buen ejercicio de la supervisión. Entendiendo que existen vínculos estrechos cuando dos o más personas físicas o jurídicas estén unidas mediante:

a) Un vínculo de control en el sentido que determina el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

b) La posesión, de manera directa o indirecta, o mediante un vínculo del control, del 20 por 100 o más de los derechos de voto o del capital de la entidad.

Asimismo, se obliga a denegar la autorización cuando el buen ejercicio de la supervisión se vea obstaculizado por las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del derecho de un país tercero que regulen una o varias de las personas físicas o jurídicas con las que la entidad mantenga vínculos estrechos, o por problemas relacionados con su aplicación.

La obligación de que las entidades de crédito tengan su domicilio social en el mismo Estado miembro que su administración central se ha exigido en la nueva norma comunitaria para mejorar la supervisión prudencial por parte de los países de origen (en los que debe radicar la dirección central). Se evita así que las entidades hagan un mal uso del "pasaporte" comunitario, estableciendo una matriz "ficticia" en un país miembro en el que no ejerzan efectivamente su actividad financiera.

NOTAS

(1) Ley 3/1994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

(2) Real Decreto-Ley 12/1995, de 28 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera. Esta norma modifica la Ley 3/1994 con el único objetivo de volver a otorgar naturaleza de entidad de crédito a los EFC, cambio legislativo que obedece, principalmente, a dos motivos.

En primer lugar, a que se dejó claro en la Directiva comunitaria sobre Fondos de Garantía de Depósitos la posibilidad de los Estados miembros de excluir de su ámbito de aplicación a las entidades de crédito que no capten depósitos del público, duda que había sido clave para que en la Ley 3/1994, elaborada en un periodo en el que parecía que esta Directiva iba a ser aplicable a toda entidad de crédito, se dijese expresamente que los EFC no tendrían esa naturaleza.

En segundo lugar, porque perder la condición de entidad de crédito supondría un notable encarecimiento de la financiación bancaria para estas nuevas entidades, ya que esa financiación

pasaría a ponderar del 20 al 100 por cien en el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito prestamistas, por el sólo hecho de la transformación de la ECAOL prestataria en EFC.

(3) Tras la regulación de la figura de las Sociedades y Agencias de Valores en 1988, la mayoría de las Sociedades Mediadoras del Mercado de Dinero han optado por transformarse en Agencias de Valores.

(4) Disposición adicional sexta de la Ley 26/1988, de 29 de julio, de disciplina e intervención de las entidades de crédito y Orden Ministerial de 8 de febrero de 1991.

(5) Directivas 77/780/CEE y 89/646/CEE, modificadas por la Directiva 95/26/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de junio de 1995.

(6) Artículo 2 del Real Decreto 1245/1995, de 14 de julio, sobre creación de bancos, actividad transfronteriza y otras cuestiones relativas al régimen jurídico de las entidades de crédito.

(7) Es decir, las financiaciones subordinadas y las financiaciones de duración indeterminada que cumplan determinados requisitos.

PUNTO DE VISTA

EL PRIMER OTOÑO CALIENTE DEL PP

Miguel Ángel Noceda LLano
Jefe de la Sección de Economía de "El País"

El ministro de Economía y Hacienda, Rodrigo Rato, se estrenó en la primera reunión informal del ECOFIN —las reuniones informales de los ministros de Economía y Finanzas de la Unión Europea (UE) suelen sentar bases para acuerdos muy formales— con el debate de la Unión Monetaria Europea (UEM) como telón de fondo. En Dublín no se habló de otra cosa que de los ajustes precisos e inevitables que los Quince están llevando a cabo para alcanzar el euro (futura moneda europea), tal como exigen los cinco criterios de Maastricht, y su reflejo en los Presupuestos Generales de cada país para 1997, el último año del examen para la convergencia.

La reunión de la capital irlandesa sirvió para fortalecer el futuro de la moneda única, puesta en cuestión por algunos países hasta la fecha. También se discutieron las sanciones que recibirán los países que no cumplan con Maastricht; las que recibirán los que, habiendo cumplido, se desvíen posteriormente, sobre todo en el déficit público; la constitución de un sistema Monetario bis para los países que no consigan el euro en una primera instancia. Pero, en Dublín, además, cada ministro —fueron acompañados por los presidentes o gobernadores de los bancos centrales, verdaderos guardianes del rigor monetarista— puso sobre la mesa su política presupuestaria para lograr el objetivo del euro.

Se produjo la citada reunión el 21 de septiembre, último día del verano. O, si se quiere, coincidiendo con el comienzo del otoño. Como si el destino quisiese jugar con las fechas y hubiera escogido adrede ese día para caricaturizar un próximo otoño caliente. Y, por descontado, en España.

Rodrigo Rato viene capeando el temporal como puede. Lo que no ha evitado que a la entrada en la estación otoñal tuviera sobre sus espaldas los anun-

cios de movilizaciones sindicales por la congelación salarial de los funcionarios que contemplan los Presupuestos. Tal vez por ello, las centrales consiguieron que el gobierno quitara algunas de las modificaciones —a juicio de los sindicatos, perversas— que quería introducir en el texto del Pacto de Toledo. Tales como aumentar del 8% al 10% por año los descuentos en los salarios por prejubilaciones, o que, en casos de incapacidad laboral, se aplicará el 20% del sueldo según los años trabajados y el resto por el grado de incapacidad. Los sindicatos han logrado que se mantenga el 8% y que el total de la incapacidad se mida por el grado. Además, el gobierno aceptó que no se incentive la permanencia en el trabajo tras la jubilación, porque, a su entender, eso iba contra la creación de empleo.

También por esas fechas se conocía la tensión que está provocando la CEOE sobre el denominado Pacto de Toledo sobre pensiones. La patronal no está de acuerdo con la supresión de los "destopes" —quitar topes, palabra empleada en las negociaciones de convenio, es decir, que las empresas paguen a la seguridad social por los sueldos reales, y no por las categorías reflejadas en convenio— ya que ello podría provocar unos pagos de cerca de 125.000 millones de pesetas. Por otra parte, también Izquierda Unida amenazaba con desligarse del pacto, aunque por otros motivos.

Parecía a todas luces que el gobierno estaba tratando de calmar los ánimos de las centrales sindicales. Un día antes de que el ministro de Trabajo, Javier Arenas, entregara a los secretarios generales de los sindicatos, Cándido Méndez y Antonio Gutiérrez, el último borrador (el 20 de septiembre), las centrales habían anunciado las primeras movilizaciones serias contra el gobierno por la congelación salarial, de la que únicamente se habían librado los

médicos, que protagonizaron una huelga de tres meses en 1995.

Curiosamente, el mismo día en que cedía ante los sindicatos, el ejecutivo salvaba la rebelión de "sus" comunidades autónomas, encabezada por el Presidente de Castilla y León, Juan José Lucas, un hombre poco sospechoso de anti-aparato. Pero las comunidades autónomas exigían que hubiera un fondo de compensación para equilibrar el reparto. Finalmente, el lunes 23 de septiembre se firmaba en Madrid, con la oposición de las comunidades presididas por el PSOE (Castilla-La Mancha, Andalucía y Extremadura), la nueva financiación autonómica para cinco años; es decir, que supera la legislatura. El gobierno tuvo que comprometerse a instituir un fondo con 200.000 millones de pesetas.

Era un frente abierto donde menos se lo podían imaginar dentro del gobierno, pero salvable. Así se demostró. Aunque para ello Lucas tuviera que ejercer la fuerza de su convicción en el seno del PP. Donde ha tenido dificultades más serias ha sido con los socios de investidura, con el Partido Nacionalista Vasco (PNV) y Convergencia i Unió (CIU), que llegaron a poner en peligro su apoyo a los Presupuestos.

Y es que el citado pacto de investidura para que José María Aznar accediese a la Presidencia del Gobierno ha sido un condicionante en los cinco meses que el PP ocupa el poder.

Cualquier decisión ha tenido que pasar —o, al menos, ser calificada, por CIU— para que pudiera salir adelante. El primer aviso lo dio Joaquín Molins, portavoz del grupo catalán en el Congreso de los Diputados. "Nos faltan 100.000 millones para ponernos de acuerdo", dijo en una entrevista publicada en *El País*, en referencia a los Presupuestos. En esa entrevista, daba muchas pistas acerca de por dónde se estaban enfocando las grandes cuentas del Estado. Por ejemplo, la introducción de un impuesto sobre los seguros de riesgo o la polémica entablada por la incorporación de una tasa sobre las recetas, lo que ha pasado a llamarse el "recetazo".

En ese punto fue en el que llegó el encontronazo con los catalanes. Estos querían el "recetazo" a toda costa, pero finalmente se impuso la presión popular, y el gobierno decidió desviarlo a las Cortes, de manera que será una ponencia parlamentaria la que decida sobre esa polémica tasa. De esa forma tendría el respaldo de todos los grupos y no sería una decisión unilateral. El grupo catalán, sin embargo, reaccionó contrariado. A pesar de ello, sus responsables aceptaron apoyar "políticamente" los Presupuestos, aunque fuera a regañadientes. El PSOE no había podido aprobar un año antes los Presupues-

tos por la retirada de apoyo de CIU, y no podía ocurrir lo mismo dos años seguidos.

Y a regañadientes estaban los vascos por el inoportuno recurso presentado por el gobierno contra la Ley del Impuesto de Sociedades de las diputaciones vascas. Se quebraron de repente las relaciones, lo que obligó a reuniones urgentes de los máximos dirigentes del PNV y del PP. Internamente, también se produjeron enfrentamientos. Mientras Rato defendía el recurso, su compañero de gabinete Jaime Mayor Oreja (ministro del Interior) proponía su retirada llegando a reconocer que se estaban rompiendo los pactos de investidura.

En cualquier caso, esta polémica sirvió para que otras comunidades autónomas —sobre todo las vecinas al País Vasco— se levantaran contra la ley vasca. Primero lo habían hecho Cantabria y La Rioja, gobernadas por el PP. Por eso, el recurso del gobierno fue visto por algunos como una respuesta a la presión de algunos gobiernos regionales, ya que el recurso del gobierno no pidió la suspensión cautelar, lo que habría sido más lógico si, de verdad, estuviera apostando a fondo. Sin medidas de suspensión cautelar —toda vez que hubiera prosperado ante los jueces— la ley vasca ha podido seguir su curso. No cupo ninguna duda de que el momento elegido para presentar el recurso no fue el más oportuno, aunque como justificante se dijera que el plazo para ello terminaba entonces.

El PP, en suma, llegó a finales de septiembre —o, lo que es lo mismo, a presentar los Presupuestos Generales de 1997— con las relaciones muy tirantes, en muchos casos difíciles de salvar. En ocasiones, ha dado la sensación, incluso, de que actuaba con precipitación. Tal fue el caso de la presentación en público de la Ley de Acompañamiento a los PGE. El gobierno no tenía previsto hacerlo, pero durante el Consejo de Ministros del viernes 20 de septiembre lo decidió así. Rato enumeró, entonces, una larga serie de medidas, entre las que destacan principalmente la implantación de tasas en algunos servicios, la instauración de un impuesto del 4% en los seguros de riesgo (se exceptúan del impuesto sobre la renta en algunas prestaciones).

La Ley de Acompañamiento recoge, no obstante, medidas de buen talante, que persiguen aumentar el control del fraude (en línea con las medidas urgentes aprobadas por el gobierno en junio) tanto en cuestiones inmobiliarias como de empleo. El gobierno ha intentado meter en ese cajón de sastre que es la Ley de Acompañamiento muchas actuaciones, en aras de lograr ingresos que contribuyan a mejorar el déficit, verdadero cuello de botella de este otoño caliente. Las tasas a las empresas de telecomunicaciones por prestar servicios (hasta el 1

por 1.000 de los ingresos) o las de seguridad aeroportuaria, que se va a implantar en los billetes de avión (150 pesetas por billete), la mejora de la fiscalidad en los seguros de vida y jubilación o los ahorros que pueden suponer un mayor control del gasto, pueden generar unos frutos muy satisfactorios para los objetivos del ejecutivo.

Parece complicada la larga marcha hacia finales de 1997 y hacia el examen de Maastricht, de las que tan buena nota tomó Rodrigo Rato en Dublín. La economía española no goza de la buena salud que a él y al gobernador Rojo les gustaría. De momento, España no cumple con cuatro de los cinco criterios (déficit, inflación, deuda y tipos de interés) a pesar de la mejora que se ha producido en los últimos meses, y que indica que la tasa de crecimiento se aproximará al 2,3% a final de 1996 y al 3% en 1997. La inflación para ese ejercicio será del 2,6%, aunque

Maastricht exige la media de todo el año para comparar con los tres mejores (el criterio es 1,5 puntos por encima de la media de los tres mejores). Los Presupuestos Generales del Estado prevén un aumento del gasto en un 2% y de los ingresos en un 6%.

Pero todo unido no parece suficiente, a juzgar por las estimaciones del Banco de España. El gobernador no deja de pedir mayor control de la inflación y del déficit al mismo tiempo que exige, para ello, contención salarial y mayor inversión. Y, claro, los sindicatos recuerdan que llevan cinco años de moderación salarial. El martes 24 el banco emisor optó por ser comedido y no tocar los tipos en la primera oportunidad que tuvo tras la reunión de Dublín.

El otoño, el primer otoño del PP en el gobierno, no ha hecho más que empezar.

RESUMEN DE PRENSA

COMENTARIO DE ACTUALIDAD

Ramon Boixareu

No se puede decir que la prensa económica internacional de las últimas semanas se haya caracterizado por la abundancia y el interés de las informaciones y de los comentarios publicados. Esto puede ser debido a la ausencia de eventos notables, lo cual a su vez podría ser un reflejo de una situación real apacible, carente de sobresaltos y, en definitiva, satisfactoria. La "falta de noticias", en tal caso, significaría, una vez más, "buenas noticias", cosa que siempre es de agradecer.

Sea como fuere, si un tema, en el campo de la economía, ha atraído, más que otros, la atención de los medios de información escritos ha sido la evolución y estado de las economías de Alemania y de Francia, y la trascendencia que tal evolución y estado pueda tener en el contexto de la cumplimentación por los dos citados países de los criterios de Maastricht para la creación de la unión económica y monetaria y de la moneda única.

Hasta hace algunas pocas semanas, la impresión que se reflejaba era que ni Alemania ni Francia iban a estar en condiciones de cumplimentar el criterio del máximo del 3 por ciento (del PIB) de déficit fiscal. Ahora bien, si esto iba a ser así, y puesto que los altos dirigentes de los dos países se habían comprometido solemnemente —y reiteradamente— a que la unión económica y monetaria fuera una realidad, se subrayaba que la selección de los países que iban a constituir desde el inicio la UEM debería hacerse con criterios políticos, única manera de que entre los mismos estuvieran, como se considera necesario, Alemania y Francia. Destaca en ese sentido un artículo de Alan Friedman publicado en *Herald Tribune* de 9/9 y que se recoge en las páginas que siguen.

A medida que avanzaron los días, no obstante,

se fue manifestando la opinión —y constatando— que la economía alemana, primero, estaba mejorando aceleradamente, lo que permitía pensar que por lo menos este país, entre los dos grandes europeos, podía estar en condiciones, después de todo, de cumplimentar el criterio del 3% dentro de los plazos establecidos. Acebo lo expresaba sobre todo, Matt Marshall en *The Wall Street Journal* de 16/9, en el artículo "Alemania: aumenta la confianza", que aparece más adelante.

Quedaba, sin embargo, el caso de Francia, en la que nadie parecía confiar por lo que al cumplimiento de los condicionamientos de Maastricht se refiere. No obstante, también aquí se ha producido un cierto cambio de opinión en los últimos días. La primera reacción se produjo tras el encuentro del canciller Kohl y el presidente Chirac que tuvo lugar el 17 de Septiembre en el marco de la última reunión semestral del consejo económico franco-alemán. En tal ocasión, tanto el canciller como el presidente se comprometieron explícitamente y concretamente a reducir sus déficits fiscales de forma que quedaran por debajo del 3% del PIB el año próximo. Peter Norman lo comentaba en *Financial Times* de 18/9 sin utilizar la más mínima expresión de ironía; como tampoco la utilizaban David Owen y Andrew Jack en el mismo número de FT, cuando recogían las manifestaciones del ministro de Hacienda francés hechas después del citado encuentro franco-alemán y en la que el ministro francés insistía diciendo, entre otras cosas, que el déficit presupuestario sería del 4% en 1996, del 3 por ciento en 1997 y 1998, y de menos del 2 por ciento en los cinco años siguientes. (Por cierto que entre lo que se trató en la reunión franco-alemana figuró el "pacto de estabilidad", sobre cuya aceptación por Francia "se realizaron notables progresos". Como se recordará, con este pacto se pretende que los déficits fiscales permanezcan

bajo control después de creada la unión económica y monetaria).

Una segunda reacción, digamos positiva, respecto a las posibilidades de Francia de cumplimentar las condiciones de Maastricht llegó tras el anuncio de la presentación del proyecto de presupuesto francés para 1997. David Buchan lo comentaba en *Financial Times* de 19/9 y hablaba de "la magia de las matemáticas de Maastricht" aludiendo a las peripecias que han tenido que hacer los autores de dicho proyecto para que las cifras cuadren de forma que no se pueda decir que el criterio del 3% de déficit no ha sido alcanzado. Ahí sí que se utilizó la ironía abundantemente, en especial en un editorial publicado en el mismo número de FT, editorial que empieza con esta observación: "El gobierno francés hace tiempo que necesitaba un milagro para que fuera posible cumplimentar Maastricht y, a la vez, hacer honor a las promesas que se le hicieron al electorado francés. O esto, o algún malabarismo a la hora de confeccionar el presupuesto. El proyecto de ley de presupuesto que el gobierno francés ha presentado es una hábil manifestación de esto último". Según el periódico británico, está claro que la definición de déficit de la UE es más amplia que aquella otra según la cual déficit es la diferencia entre el gasto corriente y los ingresos.

Queda por ver qué resultará de esa interpretación recelosa del camino elegido por el gobierno francés para presentarse ante el examen de Maastricht. Por el momento sólo se cuenta con el artículo que, adelantándose a los acontecimientos, publicaba Robert L. Pollock en *The Wall Street Journal Europe* de 19/9. En él, Pollock -colaborador habitual de la página editorial del "Journal"- se preguntaba a qué se debía el optimismo que se manifiesta en relación con al UEM, optimismo que él no ve justificado. "El debate sobre la unión económica y monetaria, estos días" -decía el artículo- no se refiere a si la unión se creará o no, sino a las trampas que tendrán que hacerse para que los dichos criterios de convergencia lleguen a cumplimentarse". Después de esto Pollock analizaba en qué puede consistir tales trampas para cada uno de los criterios que analiza, para terminar diciendo que si los países no pueden respetar las reglas que han aceptado para formar parte de la unión, no hay razón alguna para pensar que las respetarán una vez creada ésta. Se trata de una interpretación pesimista de la situación, interpretación que no puede sorprender ver en la publicación citada.

Por todo ello no debe extrañar que el proyecto de presupuesto francés (sobre todo por lo que se refiere a la transferencia que prevé de 37,5 m.m. de francos de los fondos de pensiones de France Telecom, el monopolio telefónico, al Tesoro) haya moti-

vado el recelo de alguna prensa, como es el caso de *Herald Tribune*, en cuyo número de 20/9 aparecía un artículo de Alan Friedman (otro eurófono), denunciando que, a juicio de altos cargos alemanes, se trataba de un caso de "arreglos de fachada" (window dressing) que demostraban que "Francia carecía de la voluntad política necesaria para adoptar decisiones duras, como las que se requieren para recortar el gasto y para la puesta a punto de reformas estructurales".

Sea como fuere, no parece que la forma de actuar del gobierno francés en materia presupuestaria sea susceptible de alterar las buenas relaciones franco-alemanas que hacen posible la progresión firme del proyecto de unión económica y monetaria. Por lo menos eso es lo que se ha de deducir del largo artículo que, firmado conjuntamente por Theo Waigel y Jean Arthuis, ministros de Hacienda de Alemania y de Francia, respectivamente, publicaba *The Wall Street Journal Europe* de 20 de Septiembre y en el que, entre otras cosas, se afirmaba que "estamos más convencidos que nunca de que la Unión Económica y Monetaria Europea será un gran éxito", y que "la actual recuperación del crecimiento y los esfuerzos sin precedentes realizados por nuestros gobiernos para reequilibrar las finanzas públicas permitirán que nuestros dos países cumplimenten los criterios de Maastricht y sean parte de la UEM el viernes, 1 de Enero de 1999".

No menos de seis artículos de los que aparecen en las páginas que siguen procedentes de la prensa norteamericana, británica y francesa se refieren a temas relacionados con el comentario que precede. Son los siguientes: "Unión Monetaria: los números no cuentan"; "Los criterios de Maastricht y los presupuestos de 1997"; "Alemania: la confianza aumenta"; "Bonn se aprieta el cinturón"; "Francia: mini-deflación, maxi-déficits" y "UEM: Unanimidad en los esfuerzos por participar".

El resto de los artículos seleccionados en la misma prensa que se ofrecen asimismo en las páginas que siguen son: "¿Inflación cero? No"; "EEUU: en defensa de la reducción de impuestos propuesta por Dole"; "Estados Unidos: elecciones, crecimiento y otras fantasías"; "Los economistas de la oferta vuelven a mostrarse activos".

* * *

Los trabajos que se han seleccionado, para este número, de la prensa en alemán -todos ellos esta vez de limitada extensión- pueden agruparse de la siguiente forma, de acuerdo con su contenido: materias que se refieren a España, temas relacionados

con Alemania, temas relacionados con Europa y cuestiones varias.

1. Las materias que afectan a España se contienen en dos colaboraciones aparecidas en el diario suizo *Neue Zürcher Zeitung*: una trata de los problemas estructurales españoles y otra, del presupuesto español que está a punto de debatirse.

2. En cuanto a los temas alemanes, se han escogido tres editoriales que se refieren a la situación económica en el Este de Alemania, el informe sobre la coyuntura alemana de *Süddeutsche Zeitung* y un artículo de fondo sobre el conflicto entre el Gobierno del estado federado de Sajonia y la Comi-

sión Europea en torno a las ayudas estatales al grupo Volkswagen.

3. Por lo que se refiere a los temas europeos, se ofrecen un artículo sobre el euro y el cumplimiento de los criterios de Maastricht y otro sobre el presupuesto de austeridad de la Unión Europea.

4. Entre las cuestiones varias figuran dos editoriales de *Frankfurter Allgemeine Zeitung* sobre el estado social y sobre la economía social de mercado, otro centrado en la problemática de los locales para oficinas desocupados, y que a tantos países afecta, y un último que trata del centenario del índice Dow-Jones.

**LA INFORMACIÓN ECONÓMICA
EN LA
PRENSA INTERNACIONAL**

SUMARIO

	<i>Pág.</i>
Unión monetaria: los números no cuentan	99
Los criterios de Maastricht y los presupuestos de 1997	99
Alemania: aumenta la confianza	100
Bonn se aprieta el cinturón	101
Francia: mini-deflación, maxi-déficit	101
UEM: Unanimidad en los esfuerzos por participar	102
¿Inflación cero? No	103
EE.UU.: En defensa de la propuesta de reducción de impuestos de Dole	104
Estados Unidos: elecciones, crecimiento y otras fantasías	105
Los economistas de la oferta vuelven a mostrarse activos	106
El presupuesto español, primer reto para Aznar	108
Los problemas estructurales españoles	109
Tres opiniones sobre la situación económica en el Este de Alemania	110
Prevalece el principio de la esperanza	112
La guerra de Sajonia contra Bruselas	114
El euro y la acrobacia de los números	115
Europa debe aprender a ahorrar	116
El estado social no se acaba	117
De vuelta a la economía social de mercado	117
Los espacios despoblados	118
Siguiendo el pulso de Wall Street	119

Unión monetaria: los números no cuentan

(Alan Friedman, en *Herald Tribune* de 9 de Septiembre)

En el camino hacia la Unión Económica y Monetaria Europea, un nuevo punto de vista parece abrirse camino en los círculos responsables de Francia y Alemania. Cuando llegue el momento —en 1998— de decidir qué países van a formar parte de la Unión, el canciller Kohl y el presidente Chirac deberán dejar de lado los detalles e interpretar el tratado de Maastricht de forma flexible, olvidando los tecnicismos. En otras palabras, los números contarán cada vez menos en lo que se está convirtiendo más y más en un proceso político.

Ésta, por lo menos, es la opinión de un gran número de inversores internacionales y de economistas, además de muchos altos cargos gubernamentales de relieve. Esta posición se ha visto reforzada por el hecho de que, a pesar de la mejora de los resultados que está alcanzando la economía alemana, Francia continúa estancada, en un contexto en el que se hace evidente que el primer ministro, Alain Juppé, sigue careciendo de credibilidad, tanto ante los mercados financieros como ante los electores.

Para decirlo simplemente, las promesas francesas de hacer frente al desempleo o de reducir el déficit en su presupuesto de 1997 —los detalles del cual han de hacerse públicos en breve— son contempladas con escepticismo, como lo es la relevancia de un ligero recorte impositivo que se anunció con bombo y platillos la semana pasada.

La reducción fiscal por un importe de 5 millones de dólares incrementará el déficit francés y no es probable que incentive de forma significativa el gasto en consumo, dicen los economistas. Después de todo, no es probable que la gente vaya a disponer de más dinero en sus bolsillos. "No es una rebaja de impuestos, es un malabarismo fiscal", según palabras de un economista.

O bien, como ha señalado Carl Weinberg, economista de High Frequency Economics, de Nueva York: "Alemania se halla ahora cerca de conseguir un déficit próximo a lo prescrito por Maastricht. Francia, en cambio, no tiene posibilidad alguna de conseguir para 1997 el nivel exigido".

Un profesor alemán, Ralf Dahrendorf, dijo hace poco en una entrevista con el "Corriere de la Sera" italiano, que "Alemania y Francia habían decidido crear la unión monetaria, y esto por razones políticas". El precio político, como es natural, será probablemente elevado. "El proyecto sigue adelante debido al poder personal de Helmut Kohl y a causa del temor francés ante Alemania", añadió Dahrendorf.

De forma similar, Mark Cliffe, primer economista internacional de HSBC Markets, de Londres, afirmó que los líderes franceses y alemanes estaban "dispuestos a aceptar una cantidad considerable de dolor social a cambio de lograr el objetivo político de la unión monetaria".

Las razones que hay detrás de la unión monetaria han sido siempre que una moneda única no sólo eliminará las incertidumbres de los tipos de cambio y los costes de las transacciones dentro del mercado interior europeo sino que facilitará el camino hacia la unión política.

La moneda única europea, así, es contemplada como un instrumento de la integración de Europa más que como

un cambio técnico en el dominio de la política económica. En otras palabras, sus defensores ven en ella la manera de conectar la potencia ("powerhouse") de la moderna Alemania al resto de Europa, evitando así futuras actitudes hegemónicas.

Por este motivo, no pocos políticos franceses y alemanes parecen dispuestos a seguir adelante con la idea de crear la moneda única en 1999 incluso en el caso de que hayan de proceder a una contabilidad creativa para cumplir los criterios así como a renunciar a la presencia, en un primer momento, de consocios continentales tan importantes como Italia y España. El primer grupo de participantes estaría constituido así por Austria, Bélgica, Francia, Alemania, Luxemburgo y Holanda...

Los criterios de Maastricht y los presupuestos de 1997

(Carita Vitzhum, en *The Wall Street Journal Europe* de 2 de Septiembre)

Septiembre promete ser el mes más caliente del año en una Europa ocupada en la elaboración de unos presupuestos nacionales susceptibles de hacer o deshacer la unión monetaria, o de consolidar o destruir a los gobiernos que deben confeccionarlos.

A pesar de la existencia de señales de una modesta recuperación económica en algunos de los países de la Unión Europea, el proceso de preparación de los presupuestos resultará doloroso en todas partes. Los gobiernos han de decidir cómo recortar el gasto y elevar los ingresos, y esto sin asfixiar el crecimiento y sin provocar la ira de los electorados. Más difícil será todavía conseguir que las medidas de austeridad que vayan a adoptarse puedan seguir vigentes más allá del año próximo.

Pero, salvo en el caso de que los grandes protagonistas que son Francia, Alemania, Italia y España reduzcan sus déficits presupuestarios al 3% del PIB en 1997, como se exige en el tratado de Maastricht, serán pocas las posibilidades de que la moneda única pueda ser una realidad en 1999, según está previsto.

Los mercados están ya atentos ante la eventualidad de que Alemania y Francia puedan no alcanzar tal objetivo. Y las probabilidades de que esto ocurra son todavía mayores en los casos de Italia y España, con unas economías tradicionalmente desordenadas (*unruly*).

La participación de Alemania y Francia es vital porque la UEM no puede despegar sin esos países. Italia está lejos de entrar con la primera tanda, pero podría acceder a la unión monetaria poco después. El de España es un caso dudoso, de difícil definición (*borderline case*). Si bien en el momento presente no reúne las condiciones de Maastricht por lo que se refiere al déficit y a la deuda y tiene una tasa de paro del 22%, España ha realizado progresos, y podría ofrecer el año próximo un presupuesto lo suficientemente ajustado.

El presupuesto español constituirá un reto importante para el gobierno del primer ministro José M^a Aznar. Para participar en la moneda única, España debe eliminar un déficit público que en el presente es del 6,5% del PIB. Nadie sabe aún si Aznar dispone de la energía suficiente para conseguir las correcciones que tal déficit supone.

Las negociaciones presupuestarias se complican por el hecho de que Aznar consiguiera su victoria, en las elecciones de Marzo, con la promesa de reducir el impuesto sobre la renta y de mantener los gastos sociales. Ahora se halla metido en la tarea de elevar los ingresos de la forma que sea. Además, Aznar debe obtener este mes la conformidad de los gobiernos autonómicos para el complicado sistema fiscal que debe financiar a 15 de las 17 autonomías. Si no anda con cuidado, tal acuerdo—que es esencial para el mantenimiento del soporte parlamentario de los nacionalistas catalanes— podría poner en entredicho a su gobierno minoritario.

Se teme que las cuentas del año pasado puedan ofrecer todavía sorpresas desagradables. Los mercados tuvieron un susto desagradable cuando el gobierno descubrió, en julio, un agujero presupuestario que elevaba el déficit de 1995 en un 0,7 porcentual del PIB. Otro golpe de esta naturaleza podría poner en duda la credibilidad de España.

En la actualidad, el gobierno de centro derecha está estudiando medidas que representan más de un billón de pesetas (7,98 m.m. de dólares) de ingresos extraordinarios y recortes del gasto para 1997, lo que sería suficiente para dejar el déficit fiscal en un 3% del PIB, según comenta un economista del Salomon Brothers en Londres.

Por otra parte, España tiene algo a su favor que los otros tres países citados no tienen: se espera que su economía crezca un 2,1 por ciento este año y el 3% en 1997. Esto se compara favorablemente con los esperados 1% de Francia (1996), 1,5% de Italia y 0,75% de Alemania.

"España puede estar incluso en mejores condiciones que Alemania y Francia para participar en la UEM", dice John Lomax, economista de Merrill Lynch en Londres. "Crece económicamente, y si no creces es una pesadilla. Es por esto por lo que los problemas de la Unión Europea radican en Francia, que parece no encontrar la manera de crecer al ritmo que necesita".

La verdad es que la horrible situación económica de Francia amenaza con hacer fracasar todo el proceso de la unión monetaria. Afectada Francia por un déficit de la seguridad social peor del esperado, el déficit presupuestario francés se halla cerca del 5 por ciento del PIB. Y aunque la economía mejora, el paro es del 12,5%.

Aún a riesgo de dañar la paz social, el gobierno quiere recortar el gasto hasta un 1% el próximo año.

También en Alemania existen motivos que hacen peligrar la UEM. Allí, el gobierno quiere poner en marcha un plan de austeridad que corte el gasto en un 2% del PIB, aproximadamente. Aunque la economía está mejorando, el paro es del 10,1% y muchos analistas indican que el país necesita más tiempo para salir del actual bache cíclico.

Por lo que a Italia se refiere, el gobierno de centroizquierda aprobó recientemente medidas de austeridad valoradas en 7 m.m. de dólares y destinadas a situar el déficit de este año por debajo del 6% del PIB. Con otras reducciones del gasto previstas para más adelante, el gobierno espera cumplimentar los criterios de Maastricht no más allá de 1998.

Alemania: aumenta la confianza

(Matt Marshall, en *The Wall Street Journal Europe* de 16/9)

Existe una máxima entre los economistas alemanes según la cual la psicología constituye la mitad de la base del crecimiento económico. Esto es particularmente cierto en el caso de Alemania.

La comunidad empresarial del país tiende al desánimo profundo cuando los indicadores bajan, y acentúan el optimismo cuando suben. Todo parece indicar que nos hallamos de nuevo en una etapa de invencibilidad.

Hace sólo siete semanas, la Cámara de Comercio de Frankfurt hizo público un análisis en el que se concluía que no se vislumbraba ninguna señal de reactivación para la segunda mitad del año.

Pero, poco a poco, las razones de la paralización económica han ido desapareciendo. Durante la primavera, el valor del DM bajó a niveles aceptables, los acuerdos salariales se establecieron a un nivel moderado y la industria de la construcción se reactivó. Datos publicados este mes confirmaron que la economía hizo un giro en el segundo trimestre y que las inversiones de capital, esenciales, han iniciado finalmente un curso ascendente. Cuando los datos para el primer semestre fueron hechos públicos, hace 10 días, dice un economista de Goldman Sachs International, "se descorcharon botellas de champán".

Otro motivo de mejora de la confianza procede de la reforma, promovida por el gobierno, de los costes y de las regulaciones. Dentro de poco, muchas empresas podrán recortar en un 20% la paga de los enfermos, y más pequeñas firmas quedarán exentas de las restrictivas normas sobre protección laboral. Dentro de seis semanas, el horario del comercio quedará liberalizado.

No se trata de que todo esto va a suponer ahorro dentro de unos años. La cosa es inmediata, dice un economista del Deutsche Bank. "Y lo que es más importante, el clima psicológico contribuirá al incremento de la actividad inversora".

La victoria parlamentaria del canciller Kohl en materia presupuestaria no puede hacer otra cosa que estimular la nueva euforia. Y si bien el país ha de enfrentarse con retos substanciales por lo que a la consecución de un robusto crecimiento y la cumplimentación de los criterios de Maastricht se refiere, la opinión general parece ser que Kohl y el ministro de Hacienda, Theo Waigel, podrán llevar a cabo la cirugía adicional.

Hace un par de días el gobierno logró ver aprobados en el parlamento la mayor parte de su plan presupuestario, reduciendo las pensiones en alrededor de 14 m.m. de DM y las atenciones sanitarias en cerca de 7 m.m. Éstas, junto con otras medidas ya adoptadas, permitirán al gobierno hacer los recortes del gasto programados, hasta los 70 m.m. previstos.

Está claro que el optimismo renace en Bonn. Con su "tour de force" legislativo, Kohl y su coalición han humillado a los socialdemócratas en un momento en que éstos debían haber estado en una fase álgida. Los sindicatos, que se manifestaron agresivamente años atrás para conseguir el salario entero en los casos de enfermedad, han hecho el ridículo al perder ahora lo entonces conseguido. Unos pocos coches, con banderas sindicales en las ven-

tanillas, recorrieron las carreteras haciendo sonar sus bocinas. Eso fue todo.

La confianza de Kohl fue evidente en el curso de una rara aparición en la televisión, la semana pasada. Con una copita de vino en la mano, mostró su esperanza de que la gran mayoría de los alemanes apoyaría las medidas de austeridad, como así lo habían anunciado las encuestas. Según las proyecciones, las medidas no bastarán para reducir el déficit presupuestario de forma que se cumplimente el requisito del 3% de Maastricht. Esto explica que Kohl quiera reducir el gasto en 9 m.m. adicionales, que servirían también para compensar la disminución de ingresos fiscales que pueda producirse.

El principal peligro para la cumplimentación de las condiciones de Maastricht sigue siendo el crecimiento económico, pero también en esto hay optimismo. La economía creció más deprisa de lo esperado en el segundo trimestre. La última encuesta sobre la confianza de los empresarios realizada por el Instituto IFO mostró una subida del 4% en Julio. Ahora son cada día más los economistas que afirman que el crecimiento alcanzará el 1,5% este año, lo que supone una substancial subida respecto a las terribles predicciones del 0,5% de hace sólo algunos meses. Si aquello resulta cierto, significará que la economía estará creciendo a un ritmo del 2% anual en el cuarto trimestre, es decir, dentro de cuatro días.

Albert Caspers, jefe de previsiones cíclicas a corto plazo en el ministerio de Economía, señala que la expansión del segundo trimestre fue consecuencia de un gasto gubernamental mayor del esperado, principalmente en el campo médico. Los últimos datos siguen apoyando sus expectativas de un crecimiento de entre el 2 y el 2,5 por ciento del PIB en 1997.

Hace cuatro meses, Caspers se sentía profundamente pesimista a propósito de la recuperación de la confianza de los empresarios. Sin embargo, al preguntársele hace un par de días si Alemania cumplimentaría los criterios de Maastricht apenas pudo evitar un gesto de autosuficiencia: "¿Maastricht? ¿Por qué no íbamos a poderlo cumplimentar? No hay razón alguna para el pesimismo".

Bonn se aprieta el cinturón

(*Financial Times*. Editorial de 16 de septiembre)

El canciller Helmut Kohl obtuvo una serie de triunfos parlamentarios vitales en el Bundestag, el pasado viernes, despejando el camino para la puesta en marcha de reducciones en los costes de la política asistencial. El conjunto de medidas previstas al respecto constituye una condición esencial para que Alemania llegue a cumplimentar los criterios de Maastricht para la unión económica y monetaria europea. Se trata de victorias que el canciller debía obtener, y lo ha hecho con una impresionante demostración de disciplina en las filas de su coalición gubernamental.

Sin duda, la necesidad de cumplir con las condiciones de Maastricht ha concentrado los esfuerzos de Bonn, y lo ha hecho no sólo pensando en el rigor presupuestario a corto plazo sino mucho más en las reformas estructurales que se necesitan en una economía de elevados costes y de generosas prestaciones como la de Alemania.

Se han impuesto recortes del gasto a casi todos los

departamentos del gobierno, con el fin de poder alcanzar el objetivo de llevar a cabo un ahorro de 25 m.m. de DM según lo planeado por el ministro Teo Waigel. Por otra parte, éste pretende reducir otros 20 m.m. de marcos de los capítulos relativos a los seguros estatales y a los fondos de pensiones, y pretende convencer a los 16 Lãnder para que contribuyan con una reducción de otros 25 m.m. de sus presupuestos. La cosa es importante.

La medicina, en efecto, es severa para un país que se había acostumbrado a un nivel de vida muy confortable. Por ejemplo, los generosos subsidios por enfermedad han dado lugar a una mano de obra anormalmente "enferma". La reducción de tales subsidios debería contribuir a una mejora de la situación en este campo. La elevación de la edad de jubilación (y del pago de pensiones) de las mujeres puede resultar impopular, pero es sin duda una más sabia reacción ante las mejores expectativas de vida que la tendencia actual al adelantamiento de la jubilación.

Otra medida controvertida reducirá la seguridad del empleo en las empresas pequeñas. Paradójicamente, tal medida pretende estimular la creación de empleo, al hacer menos arriesgada la contratación de nuevos trabajadores. Esta medida resume el principio sobre el que se basa todo el plan y según el cual éste creará puestos de trabajo al tiempo que se disminuye el gasto.

Una gran parte del ahorro previsto por Waigel ha de proceder, en principio, de las subvenciones que recibe la Oficina Federal del Trabajo, que es el organismo que administra los recursos que reciben los parados. Ahora bien, si el desempleo (de 4 millones) no disminuye substancialmente, la única manera de reducir los subsidios será disminuirlos.

Otro punto que queda por ver se refiere a la actitud de los lãnder, la mayoría de los cuales están gobernados por miembros de la oposición socialdemócrata. Hasta ahora no se han aproximado siquiera al ahorro de 25 m.m. de DM que se espera de ellos. Por el momento parecen dispuestos a resistir los deseos del gobierno federal, en espera, probablemente, de recibir compensaciones de algún tipo.

Sea como fuere, la victoria de Kohl en la cámara baja constituyó una importante señal psicológica de que Alemania necesita reformas profundas. Pero no es aún seguro que esto se consiga, y el proceso será doloroso.

Francia: mini-deflación, maxi-déficit

Con este título, publicó *Le Monde* de 15/16 de Septiembre el siguiente artículo de Laurent Mauduit.

¿Debemos desechar absolutamente la hipótesis de que Francia haya entrado en una fase de deflación, según lo creen algunos responsables políticos y sindicales como el antiguo ministro de Hacienda, Alain Madelin, el secretario general de Force Ouvrière, Marc Blondel, o el también socialista Pierre Moscovici?

Sea como fuere, no hay duda que el último índice de precios publicado hace un par de días por el Insee agita el debate, ya de por sí apasionado.

Dicha estadística señala, en efecto, que los precios al consumo franceses han bajado una vez más. En el curso del mes de Agosto, el descenso fue del 0,2-0,3 por ciento,

lo que significa que la inflación se sitúa entre el 1,6 y el 1,7 por ciento, tasa anual, frente al 2,3 por ciento de meses precedentes.

¿Se trata de un accidente transitorio? ¿Es una prueba adicional de que las tendencias recesivas se confirman? Los detractores de la tesis de la deflación no carecen de argumentos para subrayar que la primera hipótesis es la buena: se trata de algo accidental.

Pero no importa. Incluso en el caso de que, evidentemente, Francia no haya entrado en una fase de "baja general de los precios, de las rentas y de la producción", que es como se define una deflación, no puede dejar de reconocerse lo siguiente: con el descenso de Agosto, Francia ha entrado, desde hace tres meses, en una fase de baja de sus precios, toda vez que éstos disminuyeron un 0,2% en Julio y un 0,1% en Junio. Y como gusta subrayarlo Jean-Paul Fitoussi, presidente de Observatoire Français de la Conjuncture Economique (OFCE), tal estadística de la inflación —que señala descensos a lo largo de tres meses consecutivos— es algo sin precedentes después de la gran crisis de los años 1930.

¿Quiere esto decir que los hechos dan en definitiva la razón a los partidarios de la tesis de la deflación? Es demasiado pronto para decirlo. Los economistas hablan de recesión cuando la riqueza nacional desciende en el curso de dos trimestres consecutivos. Pero por lo que a la deflación se refiere no existe regla alguna precisa que permita decidir en un sentido o en otro.

Sin embargo, algunas observaciones del dominio del sentido común han de permitir orientarse en el debate. En primer lugar, parece evidente que el gobierno apenas puede seguir cantando victoria diciendo que la débil inflación demuestra que las bases "fundamentales" de la economía son excelentes. Si los precios son tan bajos, se debe en primer lugar a que la actividad económica es muy débil. La demanda interior es tan átona que las empresas comprimen lógicamente sus márgenes y rebajan los precios para vender sus productos a unos consumidores que se resisten a gastar.

Es cierto que parece difícil hablar abiertamente de deflación, toda vez que la baja de los precios no va acompañada de un retroceso simultáneo de las rentas y de la producción. El crecimiento podría ser del 1 por ciento para el conjunto del año.

Las cifras reales invitan, pues, a un diagnóstico matizado. Ahora bien, si no se trata aún de una deflación clara y evidente, lo cierto es que Francia se halla sometida a tensiones deflacionistas cada día más fuertes. Más que polemizar hasta el agotamiento sobre conceptos, lo que se desea saber es esto: ¿Por qué se produce esa baja continuada de los precios que, por el momento, no ha contagiado a las rentas y a la producción? ¿Cabe establecer una comparación con los años 1930?

Según Fitoussi, si las tensiones deflacionistas no degeneran en una deflación clara es porque, a diferencia de lo que ocurría en los años anteriores a la guerra, Francia dispone ahora de innumerables redes de seguridad social, las cuales, mejor o peor, actúan de salvavidas para las familias, evitando el desplome de sus rentas.

Pero existe una contrapartida a esa situación. Francia debe pagar el precio de esa solidaridad con la agravación de sus déficits presupuestarios y sociales. En cierto modo, el proceso deflacionista en el que se encuentra

Francia empezó de una forma perfectamente clásica, pero, habiendo sido contenido por sus redes de seguridad social, encuentra hoy su complemento en una explosión de los déficits públicos. Es la deflación "rampante" en vez de la deflación "galopante"...

Ese análisis contradice evidentemente lo que dice el gobierno. Éste está convencido de que los mercados financieros estarán tranquilos sabiendo que la inflación está yugulada en Francia, pero teme que el mercado penalice el mal estado de las finanzas públicas. Y lo teme de verdad porque el proyecto de ley del presupuesto que va a presentarse dentro de pocos días no contemplará más que un modesto descenso del déficit de 10 m.m. de francos, en lugar de los 40 m.m. previstos inicialmente. Por otra parte, el déficit de la seguridad social, que debía reducirse a 17 m.m., sobrepasará sin duda a fin de año el alarmante nivel de 55 m.m.

Ahora bien, según Fitoussi, el peligro no está ahí. Si bien es cierto que los mercados son a veces ciegos, dice aquél, al final se convencerán de que el verdadero peligro que amenaza a Francia está mucho más en el índice de precios que en las estadísticas presupuestarias. El descenso de los precios del 0,2 o del 0,3 por ciento en Agosto es, a largo plazo, mucho más preocupante que un mal proyecto de ley fiscal.

Pero se comprende muy bien que el gobierno no quiera entenderlo así. En su lógica, el primer ministro, Alain Juppé puede pretender que si los resultados de su política son todavía modestos, en especial en términos de reducción de los déficits, no por ello ha de cambiar de rumbo. La otra lógica, la que contempla con preocupación los procesos deflacionistas, obligaría a alterar de arriba a abajo las grandes prioridades de la política económica.

He ahí el tema de un gran debate que puede prolongarse Dios sabe cuánto.

UEM: Unanimidad en los esfuerzos por participar

(Lionel Barber, en *Financial Times* de 20 de septiembre)

Al igual que cansados maratonianos a la vista de la línea de llegada, los gobiernos europeos hacen un esfuerzo límite para estar entre los vencedores de la carrera.

El próximo final de etapa es el castillo de Dublín, donde los ministros de Hacienda y los gobernadores se van a reunir estos días para eliminar algunos obstáculos técnicos que todavía quedan para la puesta en marcha de la unión económica y monetaria, en Enero de 1999.

Los conversaciones de Dublín pretende alcanzar un amplio acuerdo sobre gestión de los presupuestos y de la disciplina cambiaría entre países *in* y países *out*. Si se consigue lo que se espera, el encuentro reforzará la sensación de inevitabilidad de la unión monetaria, sensación que se han apropiado los mercados financieros.

A primera vista, la reciente corriente de optimismo a propósito de la UEM es difícil de explicar. El crecimiento en Europa sigue siendo lento. El desempleo es todavía muy elevado. Sólo tres países —Dinamarca, Irlanda y Luxemburgo— cumplimentan las condiciones de Maastricht. Los dos criterios de convergencia más duros —el 3% y el 60%— parecen tan inalcanzables como siempre.

Al fallar el crecimiento, se ha consolidado la asunción de que sólo la política mantiene vivo el proyecto de UEM. Según esta teoría, Francia y Alemania deberán esforzarse por reunir las condiciones del tratado en 1997, pero, en cualquier caso, el proyecto seguirá adelante porque Bonn y París se pronunciarán a favor de una interpretación generosa del tratado. Pero las cosas, hoy, no se presentan exactamente así.

La primera sorpresa es que todos los países (15) de la UE se esfuerzan seriamente por alcanzar el objetivo del 3%. Esto es verdad, por supuesto, por lo que se refiere a Alemania y a Francia. Pero también otros países, como Bélgica, Portugal y España, han puesto en juego sus reputaciones en este campo, esforzándose por reunir las condiciones a través de la introducción de severos recortes en sus presupuestos nacionales.

Alemania ha marcado el ritmo. La semana pasada, el gobierno de coalición de Kohl obtuvo el apoyo parlamentario para un conjunto de medidas para la reducción del gasto en más del 1 por ciento del PIB.

En España, el nuevo gobierno de centro-derecha quiere disminuir el déficit del 5,8 por ciento en 1995 al 4,4 por ciento este año. Si es necesario, se llegará a una congelación de los salarios del sector público para conseguir que el déficit no supere el 3% el año próximo. En Bélgica, el primer ministro Dehaene está ultimando la elaboración del "presupuesto del siglo", que será cumplimentado, si necesario fuere, por decreto ley (*executive order*).

La segunda sorpresa se produjo esta semana cuando Francia hizo público su proyecto de presupuesto, en el que el déficit sólo se reduce en 4 m.m. de francos, pero con la estimación de que el año que viene, tal déficit no superará el 3% de la producción nacional, lo que se conseguirá mediante el pago, por una sola vez, por parte de France Telecom, de la suma que ha de cubrir los fondos de pensiones de este monopolio, por un importe de 37 m.m. de francos, equivalentes al 0,5 por ciento del PIB.

Tal "contabilidad creativa" motivará que los reunidos en Dublín concentren su atención en la manera cómo en el futuro se asegurará la disciplina presupuestaria después de creada la UEM.

El primer punto del orden del día de la reunión de Dublín es el proyecto de "pacto para la estabilidad" propuesto por Alemania, que contiene un conjunto draconiano de sanciones contra los países que tengan unos déficits fiscales excesivos después de haber accedido a la UEM. Las sanciones irían desde depósitos libres de interés hasta fuertes multas que podrían alcanzar el 0,5% por ciento del PIB.

Sin embargo, Waigel aparece solo en este asunto, y algunos creen que el "pacto" sería como una cámara de tortura.

El segundo punto del orden del día de Dublín se refiere a las relaciones cambiarias entre los *in* y los *out*. Como mínimo, los *outsiders* incluirían probablemente a Gran Bretaña y Dinamarca. Italia y Suecia han dicho ya que no les es posible alcanzar el 3% de déficit en 1998; y la economía de Grecia es demasiado débil para soportar el esfuerzo requerido.

Las posibilidades de España y Portugal de acceder a la UEM con el primer grupo parecen marginales. Finlandia

puede ver incrementadas sus opciones con su inminente solicitud de acceder al mecanismo de cambios.

En la reunión que celebraron en Verona la primavera última, los ministros acordaron la creación de un nuevo mecanismo de cambios. Este administraría las relaciones cambiarias entre los países que quedaran fuera de la UEM y los países *in*.

Con todo, los países *out* no pueden esperar poder devaluar a su antojo, y serán requeridos para que pongan orden, eventualmente, a sus economías, todo ello bajo la supervisión del banco central europeo. "Si un país desea que este banco central defienda su moneda, será necesario observar la disciplina necesaria", dice Yves Thibault de Silguy, el comisario europeo para asuntos monetarios.

El punto final de la agenda de Dublín se refiere a la situación legal del euro. Ahí podrían suscitarse conflictos entre las monedas nacionales y el euro durante el período en que ambas estuvieran en circulación (1999-2002). Una cuestión de naturaleza similar es la continuidad, después de creada la unión, de los contratos establecidos en monedas nacionales.

Nada de todo ello, sin embargo, debería entorpecer la puntual creación de la unión y de la moneda única, aunque sería absurdo pensar que, definitivamente, es cosa hecha. Una crisis de crecimiento aguda en Francia podría, por ejemplo, acabar con las posibilidades de este país de reunir las condiciones de Maastricht. Una crisis del dólar podría soliviantar de tal modo los mercados monetarios que se produjera un asalto contra el franco.

El caso es, no obstante, que toda Europa parece determinada a cumplir con el calendario establecido, cualquiera que fuere el coste de ello a corto plazo en forma de desempleo y cualesquiera que puedan ser las consecuencias políticas del proceso. Los líderes de Europa, y en especial Helmut Kohl, simplemente, han invertido demasiado en el proyecto de moneda única como proyecto político para que puedan dejar de hacerlo realidad.

¿Inflación cero? No

(Reginald Dale, en *Herald Tribune* de 10 de septiembre)

Pocas son las fuerzas económicas que pueden igualar el papel destructivo de la inflación. Su explosión en Alemania, a principios de los años 20, en que el DM alcanzó un tipo de cambio de 4,2 billones por dólar, contribuyó a la subida de Hitler al poder y al estallido de la Segunda Guerra Mundial.

Incluso en dosis menores, la inflación erosiona el ahorro de la gente, pone en peligro el crecimiento económico y conduce fácilmente a la inestabilidad social.

Siendo esto así, ¿por qué no intentar, en estos tiempos más disciplinados, erradicar la enfermedad de una vez, de la misma forma que el mundo se ha liberado de la viruela? ¿Por qué, se preguntan algunos banqueros y economistas, no establecer como objetivo una inflación cero, por lo menos en los países industriales?

Hasta hace poco no tenía ni siquiera sentido formular esta pregunta. Los años 1970 y 1980 constituyeron etapas inflacionistas en las que muchos países bastante hicieron consiguiendo tasas de inflación anuales de un

solo dígito. Ahora, sin embargo, el mundo está entrando en una época de baja inflación que admite proyectos más ambiciosos.

Según el Fondo Monetario Internacional, la inflación media de los países industriales es de sólo un poco más del 2% al año, y si bien la tasa es mucho mayor en los países en vías de desarrollo, la tendencia es a la baja. ¿Por qué?

El hecho de que esté teniendo lugar un debate serio sobre la posibilidad de alcanzar la estabilidad de los precios "es un testimonio de la efectividad de la manera cómo se conduce la política monetaria en todo el mundo por lo que a la lucha contra la inflación se refiere". Así lo expresa Alan Greenspan, presidente del Consejo de la Reserva Federal.

Pero eso no es todo. Greenspan y sus colegas gobernadores de otros bancos centrales —un grupo que no se distingue por su humildad— exageran el resultado de su labor.

De la misma forma que la inflación en los pasados 20 años fue promovida por los déficit de la guerra del Vietnam y por las crisis del petróleo de los años 1970, su reducción reciente ha sido debida en buena parte a circunstancias que están más allá del control de los gobernadores de los bancos centrales. Entre ellas se encuentran una mayor competencia global y una más grande libertad de comercio, unos menores precios del petróleo y de otras materias básicas, el más reducido papel de los sindicatos, la creciente resistencia de los consumidores ante aumentos de precios, así como la severas penas impuestas por los mercados financieros a los gobiernos indisciplinados.

Pero incluso en el caso de que los bancos centrales pudieran garantizar una inflación cero, ésta no sería ninguna panacea. La eliminación de los últimos residuos de inflación del sistema tendría dolorosas consecuencias en el crecimiento, el empleo y la inversión, todo lo cual la haría políticamente inaceptable y económicamente indeseable. De hecho, algunos precios tendrían que bajar. Si, por ejemplo, el coste de un permiso de conducir subiera, ¿debería la Reserva Federal presionar para que bajara el precio de la leche, con el fin de compensar lo otro?, pregunta Joel Popkin, un experto en inflación norteamericano.

Un poco de inflación, tal vez del 1 al 3 por ciento, no es cosa mala. Permite que los salarios reales bajen cuando es necesario, sin que las remuneraciones salariales sean realmente reducidas o sin que deban despedirse trabajadores. En algunos países, como Japón y Francia, el peligro real es ahora la deflación, la cual también lleva a la depresión y al desorden.

En el contexto de baja inflación actual, los bancos centrales pueden permitirse ser menos contractivos de lo que solieron ser en las dos últimas décadas, con lo que dan margen para un crecimiento superior. Los tipos de cambio, por otra parte, pueden, en caso de ser necesario, reducirse sin que automáticamente se provoquen espirales precios—salarios como sucedía en el pasado.

Pero son bastantes las posibles circunstancias que podrían despertar la inflación: la guerra en Oriente Medio, una revolución en Arabia Saudita, un exceso de gasto presupuestario, todo esto por no hablar de posibles errores de los bancos centrales.

No todo el mundo ha aprendido la dura lección de los alemanes. En una encuesta reciente celebrada en Francia, una amplia mayoría se inclinó a favor de una vuelta a la inflación para estimular la economía. Se trata de un virus que tardará mucho en extinguirse.

EE.UU.: En defensa de la propuesta de reducción de impuestos de Dole

El artículo que, en parte, se transcribe a continuación apareció publicado en *The Wall Street Journal Europe* de 15/8. Su autor es Martin Feldstein, ex-presidente del Consejo de Asesores Económicos de Reagan y profesor de Economía de Harvard.

Bob Dole ha propuesto importantes reducciones de impuestos, prometiendo compensar las pérdidas de ingresos resultantes con recortes adicionales del gasto. Sin tales recortes del gasto, las ventajas de unos menores tipos impositivos se verían anuladas por unos mayores déficit, déficits que absorben ahorro y reducen la inversión. Los analistas presupuestarios de Dole calculan que el gasto anual debería haber disminuido en 60 m.m. adicionales en 2002 —alrededor del 3 por ciento del gasto proyectado—, si se quieren compensar las reducciones fiscales y conseguir un presupuesto equilibrado.

Los críticos del plan de Dole señalan dos cosas: que esos 60 m.m. infravalúan la pérdida probable de ingresos, y que los recortes del gasto necesarios no pueden ser justificados por las ganancias que resultarían de unos tipos impositivos menores. No estoy de acuerdo con ninguna de esas dos objeciones. Centraré mi comentario en la reducción de los tipos del 15 por ciento puesto que esta cifra representa tres cuartas partes del total y porque es el objeto de casi todo el debate público.

Unos menores tipos impositivos pueden dar lugar a un mayor crecimiento al elevar la tasa de ahorro y de la inversión, al incrementar la actividad empresarial y al estimular la educación y la formación. Pero cuando los economistas cuantificamos los beneficios económicos que resultan de la disminución de los tipos impositivos marginales de Estados Unidos, nos fijamos en las ventajas a corto plazo del cambio de hábitos que se produce con tal alteración de los tipos. Considérese el impacto potencial del plan de Dole en un matrimonio con 50.000 dólares de renta imponible. Un dólar adicional de ganancias imponibles significa ahora 28 céntimos más en impuestos personales federales sobre la renta, 15 céntimos más en impuestos sobre las nóminas y alrededor de 5 centavos más en impuestos personales no federales sobre la renta, lo que hace en total un notable tipo marginal conjunto del 48%. Cada dólar extra de ingresos antes de impuestos sólo suponen 52 centavos de renta disponible.

La consecuencia lógica de todo ello es clara: las empresas gastarán dinero en retribuciones no salariales (*fringe benefits*) y mejores condiciones de trabajo hasta que el último dólar de tal gasto valga justo 52 centavos para el empleado. ¡Qué despilfarro!

Los elevados tipos impositivos marginales de Estados Unidos también afectan a la intensidad del trabajo de los individuos. Cuando el trabajo extra significa 100 dólares de ganancias antes de impuestos pero sólo 52 dólares de renta adicional disponible, el individuo dedicará más horas al ocio y menos al trabajo. En otras palabras, el empleado renunciará a la posibilidad de ganar unos adi-

cionales 100 dólares si el ganarlos supone renunciar a un ocio que él valora sólo en 52 dólares. ¡Qué oportunidad perdida!

La propuesta de Dole disminuiría el tipo marginal del impuesto sobre la renta de la pareja del 28 al 24%, aproximadamente. Un dólar extra de ingresos imponibles representaría pues 56 centavos de efectivo disponible, frente a 52 centavos del primer caso. Habría así menos incentivos para substituir trabajo por ocio. Aunque un 8% de incremento parece poca cosa, la experiencia demuestra que los efectos serían substanciales.

El comportamiento del contribuyente norteamericano después de la reducción de impuestos de 1986 proporciona algunas pruebas útiles al respecto. En un estudio basado en una amplia muestra de declaraciones de impuestos anónimas proporcionada por el departamento del Tesoro de Estados Unidos, comparé los ingresos imponibles de individuos de altas rentas en los años anteriores a las reducciones de los tipos impositivos. Cada incremento del 1 por ciento del tipo impositivo neto incrementaba la renta disponible alrededor del 1 por ciento, estimación que se confirmó más tarde en un estudio llevado a cabo por economistas del mismo departamento del Tesoro.

Dado que los contribuyentes de rentas medias pueden responder de forma distinta a la de los de rentas elevadas, reduciré aquella estimación a la mitad, suponiendo que el incremento del 8% del tipo neto lleva a la pareja a incrementar sus ingresos imponibles sólo un 4%, de 50.000 a 52.000 dólares.

* * *

Teniendo en cuenta todos los cálculos efectuados, veamos ahora qué valor tienen las críticas de los adversarios de la reducción fiscal de Dole. ¿Son realmente demasiado optimistas las previsiones de éste por lo que a los ingresos se refiere? Como prueban mis ejemplos, la experiencia de 1986 demuestra que las reducciones de impuestos serían notablemente compensadas y, por lo tanto, que las pérdidas de ingresos serían mucho menores de lo que se podría pensar.

Por otra parte, ¿pueden justificarse las reducciones del gasto necesarias para pagar los recortes de impuestos? El gasto presupuestario se justifica sólo si el provecho que produce excede del coste total de tal gasto, incluyendo como coste el peso muerto que representa la recaudación de los ingresos. Con los muy elevados tipos marginales de hoy, el coste total excede en la actualidad en más de dos dólares cada extra dólar de gasto presupuestario. Si el Congreso utilizara eso como criterio para juzgar los programas de gasto actuales, no resultaría difícil identificar los 60 m.m. de posibles recortes del gasto.

Pero la realización de esas reducciones exigiría que el Congreso y el presidente estuvieran dispuestos a reducir el déficit y a conseguir el equilibrio presupuestario.

Estados Unidos: elecciones, crecimiento y otras fantasías

El artículo que —parcialmente— aparece a continuación fue publicado en *The Economist* de 31 de Agosto. Su autor es Paul Krugman, profesor de economía del MIT.

Hace muchos años, Paul Samuelson, considerado por muchos como el padre de la economía moderna, puso alerta con gran tino frente al peligro de basar la economía en lo que él llamó *shibboleths*, palabra con la que aludió a tópicos (*slogans*) que ocupan el lugar de las ideas auténticas. Estrictamente hablando, esa constituyó una utilización incorrecta del vocablo. El *Oxford English Dictionary* define *Shibboleth* como el reclamo o fórmula adoptados por un partido o secta y por el que éstos se identifican, o por el que los no seguidores de los mismos se excluyen". Pero en un sentido más profundo, Samuelson probablemente estaba en lo cierto: ideas simplistas se convierten frecuentemente en economía en símbolos de identidad para grupos que piensan lo mismo, que repiten ciertas frases los unos a los otros y que a la larga confunden las repeticiones con la verdad.

El debate público sobre política monetaria se ve cada día más dominado por dos sectas de tal naturaleza. El tópico (*shibboleth*) de una de esas sectas es "crecimiento"; el de la otra es "precios estables". Los que no pertenecen a ninguna de estas dos sectas apenas consiguen hacer oír su voz. Parece como si uno deba creer que el banco central debe establecer, como objetivo, únicamente, una inflación cero (y que los precios estables traerán grandes beneficios), o que lo que debe éste hacer es dejar de preocuparse por la inflación, pura y simplemente, y pensar sólo en el crecimiento (con lo que conseguirá una vuelta a las tasas de expansión de los años 1960).

Pero la verdad es que la alternativa no es esa. Podemos y debemos rechazar tales promesas presuntuosas de fácil crecimiento, así como la fe mística en las virtudes de los precios estables.

Bon Dole, el candidato republicano a la presidencia de Estados Unidos, presenta un programa basado esencialmente en la asunción de que a lo largo de los próximos siete años la economía norteamericana puede crecer a una tasa media anual de por lo menos el 3,5%, es decir, más del doble de la reciente suma de crecimiento de la mano de obra y de la productividad. Si bien sus asesores más convencionales han ofrecido algunos argumentos nada convincentes según los cuales sus reducciones de impuestos y su reforma fiscal producirán grandes mejoras de la eficacia, el principal razonamiento que hay detrás de este tipo de "desarrollismo" (*growthism*) es la insistencia de un grupo vocal de sabiondos para los que el único obstáculo a un crecimiento más rápido es el espíritu mezquino del Consejo de la Reserva Federal.

Esta crítica desarrollista (*pro-growth*) contra los directivos del banco central de Estados Unidos actualiza de una manera extraña el debate que siempre ha presidido la división entre derecha e izquierda. En un lado figura Robert Bartley, el ultra-conservador director de *The Wall Street Journal*, que declara que el banco central es responsable del escaso crecimiento de Norteamérica, incluso a largo plazo. "Si la Reserva Federal excluye cualquier crecimiento que supere el 2,5%, la tasa de expansión a largo plazo será inferior al 2,5 por ciento". En el otro lado aparece el financiero progresista Félix Rohatyn, a quien el presidente Clinton propuso, sin éxito, para el puesto de vice-presidente de la Reserva Federal. Rohatyn ha dicho

que la política monetaria (de E.U.) puede aspirar sin peligro a un crecimiento del 3,5 o incluso del 4% para cada uno de los cinco o diez años próximos.

Un poco de aritmética muestra que Rohatyn está equivocado. A lo largo de los pasados cuatro años, la economía norteamericana ha conseguido un crecimiento medio anual de menos del 3%. No obstante, ese crecimiento modesto ha sido suficiente para reducir el desempleo en más de dos puntos porcentuales. Si la economía creciera substancialmente más deprisa en los próximos cuatro años de lo que lo ha hecho en los cuatro últimos, parece difícil que pudiera evitarse llegar a la conclusión de que la subsiguiente caída del desempleo sería también substancialmente mayor. Y dado que la actual tasa de desempleo es sólo del 5,3%, creer que la Reserva Federal puede pensar sin peligro en la tasa de crecimiento que dice Rohatyn (o en la que confía Dole) uno debe creer que el desempleo puede ser situado por debajo del 3% (lo cual no sólo es mucho menos de lo actual sino que incluso está por debajo de la tasa que se alcanzó en plena guerra del Vietnam) sin crear presiones inflacionistas. ¿Cuántos son los que estarían dispuestos a defender ese punto de vista?

Algunos de los que proponen una mayor expansión señalan que la economía norteamericana creció algo más de 3,5% durante siete años, entre 1982 y 1989. Pero eso no fue más que una cuestión de recuperación tras una profunda depresión. En el curso de tal recuperación, la tasa de desempleo bajó más de cinco puntos porcentuales. Si una cosa parecida ocurriera en los próximos siete años, Norteamérica debería alcanzar una tasa de paro negativa en 2003...

Si bien no suelen estar dispuestos a discutir estas matemáticas directamente, algunos miembros de la secta desarrollista ofrecen, esto sí, argumentos con los que quieren justificar por qué creen que ahora es posible un crecimiento mayor. Véase cómo una de las publicaciones más influyentes que apoyan a la secta defendía hace poco tal posición.

"Durante algún tiempo, *Business Week* ha adoptado una actitud favorable a la expansión. Creemos" —decía la revista— "que la productividad de Estados Unidos es mayor de lo que indican las estadísticas del gobierno, y que la inflación es significativamente inferior. A nuestro juicio, la economía global restringe severamente el poder de establecer precios de las empresas. En otras palabras, creemos que Estados Unidos puede alcanzar tasas de crecimiento mayores del 2% sin provocar inflación".

Mucha gente estima convincentes estos argumentos, y se debe reflexionar sobre los mismos para darse cuenta de que no tienen sentido.

Piénsese ante todo en la proposición de que una mayor expansión es ahora posible porque la verdadera mejora de la productividad es mucho mayor de lo que indican las pobres cifras oficiales. Pero existen buenas razones para dudar. Pero supóngase que ello fuera cierto. En tal caso no justificaría aún una política monetaria más expansionista o el establecimiento de un objetivo de crecimiento más elevado. ¿Por qué? Porque las estimaciones de crecimiento y las estimaciones de la productividad se basan en los mismos datos. Supóngase que las cifras oficiales señalan que la economía norteamericana crece un 2% anual, mientras que la productividad lo hace sólo un 1%. Y supóngase que uno cree que la verdadera tasa de productividad es en realidad más alta, digamos

del 2,5%. En tal caso uno debe creer, consecuentemente, que el verdadero aumento del PIB es mayor en exactamente la misma cuantía, 3,5%. Si esto es así, uno no debería acusar a Alan Greenspan por no conseguir una mayor tasa de crecimiento. Por el contrario, debería pensarse que ya ha conseguido lo que debía.

¿Qué hay del argumento según el cual la competencia global evita la inflación? Debe señalarse que la economía norteamericana no está tan globalizada. Las importaciones suponen sólo el 13% del PIB, y por lo menos el 70% del empleo y del valor añadido se halla en sectores "no comerciables" que no compiten en los mercados mundiales. También se debe decir que si la economía fuera tan globalizada como *Business Week* imagina, un incremento de la demanda interna serviría de poco para el crecimiento y el empleo de Norteamérica, toda vez que el mayor gasto se dirigía a bienes producidos en otras partes. Pero el punto crucial es que si uno cree que los precios a lo largo y ancho de la economía norteamericana están estrechamente limitados por la competencia extranjera, se debería llegar a la conclusión que variaciones del tipo de cambio del dólar —las cuales alteran inmediatamente los costes de esos competidores exteriores medidos en dólares— tienen un efecto poderoso en la tasa de inflación. Un episodio como la subida, en 1993-95, del precio del yen, la cual, de golpe, incrementó el coste en dólares de los competidores más formidables de la industria norteamericana en un 50%, debería haber llevado a un fuerte aceleración de la inflación de Estados Unidos.

Pero no fue así, lo que demuestra que la competencia global no contrae en realidad los precios como imagina la tribu desarrollista. Pero tal vez no deberíamos ser muy duros con *Business Week*. Después de todo, el editorial no hizo más que repetir los argumentos presentados por los señores Rohatyn, Lester Thurow y otros de la secta expansionista. La lógica de su causa no fue más confusa de lo normal.

* * *

Los tópicos hacen que uno se sienta bien. Constituyen la alternativa del dolor que produce la reflexión profunda; además, es tanta la gente que los usa y repite que llega a constituirse un reconfortante sentimiento comunitario. Pero uno debe ir más allá de los tópicos (*shibboleths*). La política monetaria es demasiado seria para ser conducida sobre la base de *slogans*.

Los economistas de la oferta vuelven a mostrarse activos

(*The Economist*, 24 Agosto)

"El crecimiento debe constituir el objetivo central de la política económica de Estados Unidos", subraya el programa económico de Bob Dole, el candidato presidencial republicano. Una de las maneras de conseguir este objetivo es una reducción lineal de los tipos del impuesto sobre la renta. Tal propuesta ha reactivado un largo debate entre, una parte, los economistas de la oferta (*supply siders*) por un grupo al que en un momento dado rechazó Bob Dole, al que pertenece su compañero de candidatura, Jack Kemp pero, según los cuales los recortes fiscales promueven el desarrollo y compensan en parte en ingresos generales lo que se pierde en recaudación fiscal, y,

por otro, los críticos de esa teoría, para los cuales las rebajas fiscales producen daños mayores.

Los críticos sostienen que la filosofía de la oferta quedó desacreditada en los años 1980, en que fundamentó las tesis de la "Reagonomía". En 1981, en efecto, las reducciones fiscales fueron generales. En 1986, los tipos marginales del impuesto sobre la renta se redujeron de nuevo. Sin embargo, el caso es que, a lo largo de los años 1980, los déficits presupuestarios de Norteamérica aumentaron enormemente y su tasa de ahorro bajó. Los críticos aseguran que todo esto fue una consecuencia directa de los recortes impositivos.

Hoy, los economistas de la oferta no son más que una sombra de los evangelistas de los años 80. Nadie dice ahora que las reducciones de los impuestos se autofinanciarán. Dole propone grandes reducciones del gasto para conseguir un presupuesto equilibrado en 2002 (aunque es sospechosamente impreciso por lo que se refiere a las partidas presupuestarias que serían recortadas). Por otra parte, no son las reducciones de los impuestos el único ingrediente del programa republicano para el crecimiento. También se habla en él, efectivamente, de reformas reglamentarias y legales. Pero ni hay duda que lo esencial del evangelio de la economía de la oferta (es decir, que los recortes impositivos promueven las tasas de crecimiento) sigue ahí. ¿Son ciertos sus principios?

La teoría económica señala que unos tipos impositivos menores pueden estimular la expansión de diferentes maneras. La reducción de los tipos marginales puede estimular a la gente a trabajar más. Esto podría promover tanto la oferta de trabajo como la productividad. Y unos impuestos más bajos deberían también incrementar el ahorro y estimular la inversión.

Eso es por lo menos lo que dice la teoría. ¿Hay pruebas empíricas que lo apoyen? Los economistas de la oferta norteamericanos suelen afirmar que se han solido producir aceleraciones del crecimiento (*growth spurts*) tras las reducciones de impuestos. Los recortes impositivos de Reagan a principios de los años 80 —dicen aquellos— condujeron a siete años de rápida expansión entre 1983 y 1989. Pero esto se presta a error: en períodos relativamente cortos, las tasas de crecimiento se ven afectadas por cualquier cosa y en especial por el curso del ciclo económico. Por esto se hace difícil sacar conclusiones firmes sobre la medida en que las reducciones de impuestos pueden promover el desarrollo.

Para precisar más, los economistas pueden verificar el impacto de cambios impositivos específicos, o acudir a un sistema que mida la relación entre tipos de impuestos y crecimiento a lo largo del tiempo y en diferentes países. Así el período de Reagan debería proporcionar un laboratorio ideal para experimentar tal sistema: el tipo federal superior del impuesto sobre la renta bajó del 70% en 1980 al 28% en 1988.

Con todo, el cálculo del impacto de este cambio en el trabajo de la gente y en el ahorro es extremadamente arriesgado. Por una parte, los tipos impositivos marginales bajaron de forma distinta según los grupos de renta, con recortes mucho mayores para los ricos que para los pobres. Por otra, los recortes no fueron regulares. Los primeros grandes cambios impositivos de 1981 redujeron substancialmente los impuestos sobre la renta y sobre el capital; pero algunos impuestos fueron elevados más tarde. Y las reformas fiscales de 1986 redujeron los tipos superiores para la renta, pero en parte aumentaron los

que grababan el capital, dejando la carga impositiva total sin variar.

A pesar de ello, la mayoría de los economistas está de acuerdo en que los cambios fiscales de 1981 se tradujeron en un pequeño, pero real, incremento de la oferta de mano de obra. Esto fue debido al aumento del trabajo femenino, en especial del mejor retribuido. El efecto de las reformas sobre las rentas imponibles fue mayor, sin embargo, de lo que eso sugiere, en parte porque unos tipos inferiores dieron lugar a que los ricos tuvieran menos incentivos para ocultar rentas. Una buena parte de los mayores ingresos fue consecuencia de la eliminación de ocultaciones fiscales. Por todo ello se hace difícil decir que la reducción de los tipos impositivos sobre la renta realmente condujo a un mayor crecimiento.

¿Y qué decir por lo que al ahorro se refiere? Las cosas, aquí, son igualmente confusas. La gente, desde luego, ha solido cambiar de comportamiento como respuesta a incentivos fiscales. El ahorro situado en cuentas a largo plazo que resultó favorecido por la ley fiscal de 1981 creció substancialmente. Pero esto pudo ser el resultado de cambios en la colocación del dinero, más que a ahorro nuevo. La tasa de ahorro total bajó en los años 1980.

No puede sorprender que los economistas no estén de acuerdo sobre la manera cómo las reducciones de impuestos favorecieron al crecimiento. Lawrence Lindsey, en la actualidad miembro del Consejo de la Reserva Federal, ha estimado que entre el 40 y el 90 por ciento del aumento de las ganancias en los niveles más altos de renta durante los años 80 fue resultado del mayor trabajo de la gente tras la disminución de impuestos. En cambio, Joel Slemrod, economista de la Universidad de Michigan, afirma que el impacto fue menor que el causado por la recolocación de la renta existente.

Tampoco las comparaciones entre países proporcionan pruebas de que los recortes impositivos promueven el crecimiento. De los datos que proporciona la OCDE podría deducirse que, en general, los países con unos tipos impositivos menores parecen haber crecido más deprisa.

Desgraciadamente, esa correlación simple no significa mucho, dada la gran cantidad de factores que influyen sobre la tasa de crecimiento de los países, en especial los niveles de partida, que hacen que los países más pobres crezcan normalmente más deprisa que los más ricos.

Tales estudios internacionales tienen por lo demás otro inconveniente grave: habitualmente, miden la carga media fiscal de un país, cuando lo que interesaría saber, para conocer los efectos incentivadores son los cambios de los tipos impositivos marginales.

Pero el problema que se le plantea a Norteamérica no es la reducción de unos tipos marginales excesivos. Situado en el 39,6%, el tipo superior del impuesto sobre la renta no es en modo alguno desconsiderado, si se compara con el de otros países. El problema es más bien si unos recortes generales de los impuestos sirven o no para reforzar el crecimiento. Esto puede depender de que las reducciones del gasto prometidas tengan efectivamente lugar. Si no es así, unos mayores déficit presupuestarios pueden elevar los tipos de interés y reducir el crecimiento.

Incluso en el caso de que el gasto se vea disminuido, todo hace pensar que, en si mismas consideradas, las

reducciones de impuestos servirían de poco para el crecimiento a largo plazo; por lo que si el mayor crecimiento es verdaderamente el criterio por el que Dole quiere ser juzgado, poner los recortes de impuestos como pieza maestra de su política es casi con toda seguridad un error.

El presupuesto español, primer reto para Aznar

("Neue Zürcher Zeitung")

El nuevo Gobierno español se encuentra, transcurridos los cien primeros días de su mandato, ante la poco envidiable tarea de preparar para 1997 un proyecto que sea compatible con Maastricht. La, a estos efectos, necesaria reducción del déficit se estima en 1,2 billones de pesetas, de los que dos tercios han de provenir de recortes en los gastos. Los sindicatos y los postcomunistas han anunciado ya su oposición decidida a las medidas previstas en el presupuesto, tales como privatizaciones o congelación de sueldos públicos.

* * *

Quien quiera que se mantenga su anticipo de confianza habrá de justificarlo con los hechos. Así, más o menos, reza el categórico mensaje que los mercados (financieros) internacionales han dirigido al Gobierno español que, después de 100 días en funciones, ha llegado irrevocablemente al final de su plazo de gracia. La inequívoca manifestación hecha, después de 13 años de gobierno socialista, por los conservadores llegados al poder con el apoyo de los partidos regionalistas del mismo signo en el sentido de que se cumplirían puntual y prioritariamente los criterios de Maastricht, ciertamente que ha insuflado optimismo a la economía y euforia a los inversores. Los primeros pasos —un recorte un tanto zigzagueante de 200.000 millones de pesetas en el presupuesto corriente, una estructuración más conforme con el crecimiento, por lo que se refiere a determinadas condiciones marco de carácter fiscal, más liberalizaciones en determinados servicios y el anuncio de una política consecuente de privatizaciones (por cierto, sin sujeción a ningún calendario)— se han dado casi sin excepción en la dirección adecuada. Sin embargo, su aceptación por los círculos económicos y por los inversores ha descansado en el convencimiento no manifiesto de que las medidas no representarían más que el comienzo de reformas estructurales pendientes desde hacía tiempo y de que, hasta finales de Septiembre, irían acompañadas de un presupuesto para 1997 realista y, al mismo tiempo, compatible con Maastricht.

La cuadratura del círculo

Hasta que a finales de Julio no se produce el inesperado anuncio por el Ministerio de Economía de un "agujero presupuestario", no contabilizado hasta ese momento, de 721.000 millones de pesetas, imputables a los años 1994 y 1995, parece que no se vuelve a recordar que, en el caso del último objetivo, podría tratarse de la cuadratura del círculo. A este respecto, tiene importancia que el Gobierno no haya limitado desde un principio el margen de maniobra para una ulterior reducción del déficit en base a promesas electorales (presión fiscal inalterada, mantenimiento de las prestaciones sociales) al 20% del presupuesto, como máximo. La factura de los mercados financieros no se ha hecho esperar, arrastrando a la baja

las cotizaciones de acciones y títulos de deuda pública, así como a la peseta, que hasta ese momento habían mostrado una gran solidez. Sólo la diferencia de rentabilidad con respecto a los títulos de la deuda alemana ha aumentado en brevísimo espacio de tiempo desde 214 puntos básicos nuevamente a 260. Por su parte, el Ejecutivo ha reaccionado frente a la carga heredada de tiempos pasados con una subida de los impuestos sobre el tabaco y el alcohol de alta graduación para compensar los efectos del fuerte peso de las deudas y los intereses. Con ello ha tenido que aceptar, sin embargo, un incremento adicional de precios de 2 a 3 puntos porcentuales (la inflación de Julio ha sido de 3,7%) que, mientras tanto, y debido a una guerra de precios que desde entonces se ha desatado entre los fabricantes de cigarrillos, podría ser algo menor de lo que inicialmente se había temido.

Las olvidadas promesas electorales

El interés de la opinión pública, y en particular de los analistas, se centra del todo últimamente en el proyecto de presupuesto para el año próximo que se tendrá que presentar al Parlamento antes de finales de Septiembre. En esta cuestión han quedado fuera de consideración las promesas electorales iniciales del Partido Popular, tales como las que se refieren a la reducción del impuesto sobre la renta. Debido a la falta de mayoría absoluta, los conservadores tienen de todas maneras que armonizar con sus socios parlamentarios —los grupos regionales conservadores de Cataluña, el País Vasco, así como el Archipiélago Canario— tanto el proyecto de presupuesto, como las disposiciones de acompañamiento (privatizaciones, nuevo modelo de financiación regional). En todos los sentidos el papel más importante lo desempeñan a estos efectos los catalanes, con los que ya se han celebrado las primeras conversaciones que podrían intensificarse después del paréntesis veraniego. En este asunto posiblemente interesa al Ejecutivo no provocar ningún tipo de división en el seno de la mayoría gubernamental, en vista del otoño "caliente" con el que los sindicatos y los círculos de la izquierda de la oposición ya han amenazado varias veces. La mejor manera de captar el doloroso proceso de concienciación que tiene lugar dentro del Gobierno, en lo que se refiere a las dificultades que se espera encontrar en la elaboración de un presupuesto de austeridad consistente, es a través de la evolución de los comunicados del Ministerio de Economía en las últimas semanas. Si todavía a principios de Julio de había hablado de que la necesidad de retoques, para satisfacer el límite de déficit del 3%, suponía un importe de 1 billón de pesetas y que a las subidas de impuestos sólo se recurriría en "última ratio", ha habido mientras tanto que avenirse a un panorama un poco más sombrío. Y es que los trabajos de planificación iniciados —en los que por primera vez no se ha partido del nivel de gastos pactado para, en base al déficit presupuestario perseguido, hacerse una idea de la cuantía de ingresos necesaria, sino que se ha procedido exactamente al revés (los gastos debían ajustarse al potencial de ingresos)— han revelado la necesidad de un recorte de 1,2 billones de ptas., frente al presupuesto de 1996. Se ha considerado a este respecto que en 1997 el crecimiento económico sería del 3% y la tasa de inflación, del 2,6%, mientras que los observadores internacionales de la coyuntura se basan, en promedio, más bien en valores del 2,7% y del 3,4%, respectivamente.

Crecimiento cero en la vertiente del gasto

De la congelación del nivel global real de gastos ya anunciada para el año próximo se deriva, por un lado, la necesidad de ahorrar, por la vertiente de la aplicación, 800.000 millones de ptas., ya que algunas partidas del presupuesto registrarán un aumento superior a la media por razones, en parte, aleatorias y, en parte, imputables al sistema (servicio de la deuda pública, sujeción a la compensación del poder adquisitivo para un número creciente de perceptores de pensiones e jubilación). Pero esto también supone, además, que el Gobierno no consiga prever ingresos adicionales que no descansen en un rendimiento fiscal más elevado, basado en la proyectada expansión económica, por un importe de 400.000 millones de pesetas. El peso más importante de los ajustes en el lado de los gastos podrían tener que soportarlo, como es desgraciadamente habitual en estos casos, las inversiones (en infraestructuras) del sector público, computadas sólo como costes (su utilidad futura pesa habitualmente mucho menos en el cálculo político). La correspondiente partida del presupuesto, ya fuertemente minada en otros ejercicios de austeridad, también podría recortarse en una proporción de hasta el 25%.

En vista del criterio que seguramente se produciría en tales circunstancias en círculos de la industria de la construcción—sector tan intensivo en mano de obra— y de los sindicatos, el Gobierno está considerando en estos momentos las posibilidades de modelos alternativos de financiación (sistemas de concesión, tasas encubiertas etc.) para obras de infraestructura, en las que correspondería un papel importante al capital privado. Además, una parte de los ingresos de la privatización previstos para 1997, que en total ascenderían aproximadamente a 600.000 millones de pesetas y que de todas formas, y de acuerdo con las normas de justificación presupuestaria de la Unión Europea, no pueden contabilizarse como ingresos, se destinará, según parece, a la financiación de adjudicaciones públicas de obras. El resto podría ir a un fondo especial que se destinaría por una parte, a la amortización de deudas y, por otra, al pago de una parte de la cuenta corriente de intereses y, con ello, a descargar el presupuesto ordinario. Finalmente, y a pesar de la, como se esperaba, fuerte reacción de las asociaciones de funcionarios, parece que la idea, inicialmente lanzada meramente como globo sonda, de congelar los sueldos nominales en el sector público se ha incluido finalmente en el proyectado catálogo de medidas.

En busca de nuevas fuentes de ingresos

Con vistas a habilitar nuevos ingresos que, en primer lugar, se deberían obtener de tasas de servicios públicos hasta ahora gratuitos o de coste moderado, los aliados políticos catalanes han dado muestras de ser una auténtica fuente de inspiración. De su entorno han salido ya por lo menos dos propuestas que, según datos del Gobierno, están siendo sometidas todavía a análisis. Por un lado, se trata de un recargo del Estado central sobre las tasas sobre el agua recaudadas por los municipios que, dicho sea de paso, en una España que padece una escasez crónica del líquido elemento se hallan, en general, fijadas a un nivel increíblemente bajo que incita al despilfarro sin límites. Por otra parte, ha entrado en juego la extremadamente impopular propuesta de viñeta para las autovías (las autopistas están ya sujetas a peaje). Un tercer ámbito en el que se trabaja en busca de fuentes de ingresos es el de la sanidad y en él, en particular, en la casi gratuita utilización de medicamentos. La posible implantación de

una tasa de 100 (!) pesetas por receta afectaría, sin embargo, según los círculos de la oposición, a uno de los muchos campos sociales que se han elevado a la categoría de vacas sagradas. en cualquier caso, para este otoño está servida una movida confrontación política.

Los problemas estructurales españoles

("Neue Zürcher Zeitung")

Desde principios de Mayo España tiene un nuevo gobierno encabezado por José María Aznar, Presidente del Partido Popular. Su subida al poder como cuarto Jefe del Ejecutivo de la historia de la España democrática moderna, que va pronto a cumplir sus veinte años, significa al mismo tiempo el final de una era política. Después de trece años de gobierno ininterrumpido, el Partido Socialista Obrero Español, y su líder Felipe González, han sido relegados al papel de oposición que habían desempeñado antes de 1982. Es el momento, pues, para una ojeada retrospectiva concisa sobre el desarrollo económico habido bajo los socialistas que también se impone porque, desde hace exactamente diez años, España forma parte de la Unión Europea (UE).

Como era de esperar, la mayor parte de los indicadores económicos ponen de manifiesto que la economía española se ha beneficiado considerablemente de la adhesión a la UE, sobre todo en la fase inicial. Esto, más que a la agricultura, que de todas formas es competitiva en determinados sectores, es aplicable a la industria, que entre 1986 y 1990 ha vivido un "boom" realmente espectacular en lo que toca a las inversiones extranjeras, particularmente en el ámbito del automóvil. Grupos americanos, japoneses y alemanes han construido en España plantas de producción que no sólo han seguido el ritmo de la creciente motorización experimentada por el país, sino que han sido capaces de exportar a otras naciones. En esta fase se han creado en España puestos de trabajo precisamente donde la pequeña industria local, que en época de Franco pudo florecer merced a las barreras arancelarias proteccionistas, estaba a punto de desaparecer bajo la presión de la competencia europea.

Esta reforma estructural verdaderamente "clásica" se puede seguir casi sin solución de continuidad en la estadística de empleo. Aunque dos décadas atrás España—a diferencia de la idea de muchos turistas que sólo conocieron la costa mediterránea— hacía tiempo que había dejado de ser un país agrícola propiamente dicho, la modernización de la agricultura ha llevado, sin embargo, a que su participación en la población activa, que en 1976 todavía había sido del 23%, haya caído desde el 17%, en el momento del adhesión a la UE, apenas un 10%, hoy. En cambio, la cuota de ocupación del sector industrial, que entre 1976 y 1986 se había contraído desde el 37% al 32%, ha podido mantenerse desde entonces al mismo nivel gracias a la renovación de la estructura de la producción en el ámbito privado. Al mismo tiempo, el turismo, que ya en los sesenta era—junto a las transferencias de los emigrantes— uno de los apoyos de la balanza corriente española, contribuyó, sobre todo entre 1976 y 1986, a que la participación del sector servicios en la población activa aumentara desde el 40% al 51%. Con una cuota de empleo del 58% el sector terciario ha alcanzado en España una dimensión comparable a la de los países altamente industrializados de Europa.

Gracias a estos cambios estructurales, el PIB español ha experimentado entre 1985 y 1993 —es decir, hasta la crisis de crecimiento que todavía hoy se aprecia a nivel internacional— un incremento anual promedio del 3% en términos reales. Con ello, aunque el país tampoco ha conseguido en esta fase reducir apreciablemente la distancia que lo separa de Alemania, Francia, Italia y Gran Bretaña, por lo que se refiere al nivel de vida económicamente mensurable, por lo menos, ha podido mantenerse al ritmo de estas naciones en materia de desarrollo económico, lo que hubiera sido inimaginable sin ajustes estructurales. De acuerdo con las últimas estadísticas de la OCDE, la renta por habitante alcanza en España 14.700\$ aproximadamente, con lo que se equipara a la de Irlanda, pero no llega más que a la mitad de la de Alemania. Entre los miembros de la UE sólo Portugal y Grecia registran en esta magnitud valores (sensiblemente) más bajos.

De todas maneras, los indicadores considerados hasta aquí no representan más que el aspecto positivo de la herencia económica que los socialistas han dejado al nuevo gobierno. En el reverso de la medalla está la triste circunstancia de que España registre —pese a las reformas estructurales— la tasa de desempleo con mucho más elevada de todos los países de la OCDE. En efecto, desde principios de los ochenta la proporción de las personas sin empleo no ha vuelto a descender ya por debajo del 16% de la población activa potencial, alcanzándose transitoriamente, en 1994, un récord negativo del 24%, con el que a 11,7 millones de ocupados se contraponían 3,7 millones de parados. En este contexto, un comentario en modo alguno orientado hacia la extrema derecha, y relativo al cambio de gobierno habido en Madrid, ha subrayado que —en valores absolutos— hay hoy en España menos puestos de trabajo que a la muerte de Franco, en Noviembre de 1975, aunque la población total haya aumentado desde entonces en prácticamente 5 millones de personas, pasando a alrededor de 40 millones.

En términos relativos, la relación entre población ocupada y población total ha empeorado, por tanto de tal manera a lo largo de los años que, con menos del 30%, supone con holgura la cuota más baja de todos los países la UE. La causa principal de este peculiar proceso es desde hace tiempo conocida por los observadores imparciales y encuentra, por ejemplo, en el último informe de la OCDE sobre España una explicación que desciende a los últimos detalles. En el punto central de la crítica se encuentra, a este respecto, la extrema rigidez del mercado laboral que, desde un punto de vista económico, no merece este calificativo en algunas parcelas significativas. Así, para los empresarios siguen existiendo condiciones de contratación que, con sus cualificaciones profesionales y normas de comportamiento, recuerdan casi las reglas corporativas gremiales. Según ellas, incluso en una misma empresa, sólo es posible una reducida flexibilidad en materia laboral. Al mismo tiempo, los costes derivados de un despido, autorizado incluso por el estado, son tan elevados que muchos empresarios tienden a colocar el menor número posible de trabajadores nuevos, y sobre todo pocos trabajadores jóvenes, para eludir "a priori" este problema.

Así que para los expertos de la OCDE no existe ninguna duda: entre el elevado zócalo de desempleo y el exceso de reglamentación del mercado laboral español hay una relación directa comprobable estadísticamente que, en fin de cuentas, ni siquiera discuten los socialistas. Piénsese que, a fin de quebrar el máximo de paro récord del 24%, el gobierno González inició en 1994, con la introducción de puestos de trabajo a tiempo parcial, una

cierta desregulación que produjo relativamente deprisa resultados concretos. Sin embargo, al mismo tiempo, y como si se amedrentara ante su propio arrojo, amplió el derecho a la percepción del subsidio de paro dentro de un sistema de captación tan generoso que apenas si existen, para las personas sin trabajo, incentivos para buscar empleo.

Por tanto, en mirada retrospectiva, los socialistas se han limitado, en su prolongado período de gobierno, a absorber las consecuencias de la rigidez del mercado de trabajo y del paro estructural a costa de un creciente déficit presupuestario y de un progresivo endeudamiento estatal. Ahora bien, con ello, dejan precisamente de cumplirse dos criterios esenciales de Maastricht que el nuevo Gobierno hace figurar entre sus objetivos prioritarios. Aunque es evidente que un eficaz cambio de rumbo sólo podría conseguirse mediante una desregulación rápida y consecuente del mercado de trabajo, Aznar —probablemente para eludir, en lo posible, de momento, el anuncio de medidas poco populares— ha excluido expresamente este ámbito, situando en primer término el dismantelamiento del sector de las empresas públicas en beneficio del saneamiento del presupuesto del estado.

No obstante, con la privatización de empresas estatales deficitarias es también de esperar que se produzca una reducción de puestos de trabajo a la que los influyentes sindicatos podrían mostrar su conformidad en grado tan reducido como a la flexibilización del mercado laboral. Finalmente, el nuevo gobierno ha de contar en esta cuestión con oposición en sus propias filas, ya que una buena parte de los ministros nombrados por Aznar están más bien adscritos al campo intervencionista conservador que al liberal. Sin embargo, hay que esperar que los pocos exponentes de un política orientada hacia el mercado en el Gabinete sean por lo menos capaces de hacer desaparecer aquellos rasgos corporativos de la estructura económica española que, en definitiva, tienen su origen en la época de Franco.

TRES OPINIONES SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN EL ESTE DE ALEMANIA

Reproducimos tres editoriales sobre esta cuestión aparecidos días pasados en la *prensa* alemana.

Un parón a mitad de camino

El proceso de recuperación en el Este de Alemania ("Frankfurter Allgemeine", edit. de Joachim Herr)

La meta parece estar cada vez más lejana. En sus visitas al Este de Alemania los políticos de Bonn dicen, desde hace uno o dos años, que los estados federados nuevos han recorrido ya la mitad del camino en lo que a la remodelación de su economía se refiere. Sin embargo, el proceso ha quedado interrumpido y, por tanto, seguirá siendo válida, probablemente durante algún tiempo, la imagen de que se está efectivamente a mitad del recorrido.

Las personas menos conocedoras de la zona y los impacientes creen que los nuevos "länder" han alcanzado ya el objetivo y piden que se ponga fin a las ayudas estatales. Para darse cuenta de que todavía no es llegado el tiempo para ello basta con echar un vistazo detrás de las fachadas y recorrer el automóvil una calle llena de

baches de cualquier ciudad del Este, pasando junto a las paredes grises y pardas de las casas y a los edificios con cristales rotos de las fábricas vacías.

Precisamente porque la tarea todavía no se ha concluido son necesarias y razonables una reconsideración de las subvenciones y la adecuación y concentración que el gobierno federal piensa acometer, porque no pueden evitarse los errores cuando se trata de repartir recursos públicos con cuentagotas. También era de prever que los representantes de todos los grupos, desde los sindicatos a los partidos, no estuvieran de acuerdo con la revisión del actual sistema de ayudas. El argumento principal que aducen es el paro persistente que padecen los estados del Este. Las experiencias vividas en el Oeste del país previenen de nuevas ediciones en este campo. Los políticos —desde luego, sólo unos pocos se esfuerzan allí por quebrar la mentalidad de la subvención que ha proliferado en algunos sectores y que, por lo general, se justifica con consideraciones de política regional. Se impide de esta manera una reforma de estructuras acompañada a largo plazo de la creación de empleos competitivos.

Sólo por esto sería la gradual reducción, a partir de 1996, de las ayudas al Este de Alemania una señal de que iba a desaparecer lentamente el apoyo. Mientras tanto, se ha convertido en algo natural el intento de imponer al estado el riesgo empresarial. Esto se pone de manifiesto en un ejemplo insignificante en su dimensión, aunque ilustrativo, localizado en Leipzig. El pasado invierno empresas del sector de la gastronomía participaron en una acción del municipio en la que se montó una pista de hielo en el centro y se sirvieron, en unas carpas a ello destinadas, bebidas y alimentos. Como no quedaron satisfechas con las ventas realizadas, las empresas de restauración solicitaron del municipio que se hiciera cargo de una parte de los costes. ¿Cómo habrían éstas reaccionado ante una demanda del municipio de participación en las ganancias si la acción hubiera dado resultados positivos?

Abona también la revisión de las subvenciones el hecho de que seis años después del inicio de la unificación económica y monetaria algunas regiones del Este de Alemania puedan hacer frente ya a la competencia internacional. Así, recientemente una empresa italiana del sector químico ha admitido, al iniciar sus actividades una de sus instalaciones en Bitterfeld, que la ayuda del Estado no figuró entre los tres criterios principales que se utilizaron para acometer la inversión. Fueron más bien decisivos la adecuada infraestructura, el potencial de trabajadores cualificados y la aceptación de la población.

Como lo demuestra el ejemplo de Bitterfeld, las sociedades intensivas en capital del Oeste de Alemania o del extranjero se deciden a invertir en el Este del país, en primer lugar, claramente no en base a las subvenciones. En otro caso, la densidad industrial sería hoy mucho mayor en los "länder" nuevos. Por ello, los centros económicos de esta área asumen el que, como está proyectado, el fomento se concentre, más que hasta ahora, en regiones de débil estructura, como pueden ser el Erzgebirge o la Altmark. En ellas las subvenciones deberían utilizarse para superar los inconvenientes locacionales.

Lo erróneo sería mantener empresas que no tienen productos competitivos, utilizando para ello el argumento del empleo. Tampoco puede justificarse el número de las ejecuciones colectivas. Siguen creándose en los "länder" del Este más empresas que las que suspenden sus actividades en el mismo período. Finalmente las quiebras suponen, en la mayor parte de los casos, un saneamiento

del mercado, por ejemplo, en el sector de la construcción del Este. Otro es el caso de las pequeñas y medianas empresas que ofrecen productos competitivos pero que, a causa de la tan aireada debilidad en cuanto a capital propio, no pueden financiar su crecimiento. La federación las apoya en sus programas de ayuda al capital propio, a los que, después de un comienzo titubeante, se recurre mientras tanto activamente.

Con independencia del debate sobre si debe y cómo seguir apoyándose a la economía alemana oriental, se echa de menos una clara respuesta a la cuestión de cuando pueden cesar las ayudas especiales. Hasta ahora los políticos lo único que generalmente hacen es decir que la economía está todavía muy lejos de poderse autosostener. ¿Se habrá alcanzado el objetivo cuando el primer estado federal del Este se iguale con su PIB por habitante con el estado federado más débil del Oeste o cuando la media en el Este se sitúe, por ejemplo, en el 80% del valor occidental?

Salvados todos los pros y los contras, sería una equivocación cortar precipitadamente la ayuda al Este. El Instituto de Investigación Económica de Halle es incluso de la opinión de que ello retrasaría el crecimiento en el Este de Alemania y elevaría, en conjunto, los pagos por transferencia. Pero a la inversa, es cierto que puede acortarse la duración y reducirse el total del gasto si los recursos se emplean de la forma más eficiente posible, es decir, para fines que, en primer lugar, consoliden el crecimiento económico y, en menor grado, aumenten con carácter inmediato el nivel de vida de la población. No se querrá interrumpir precipitadamente el apoyo. Pero a la larga perjudicará a una región el que su atractivo se base, en parte o predominantemente, en las subvenciones. También la buena fama es un factor de localización positivo.

El Este sigue siendo diferente

Los últimos derrumbamientos de empresas demuestran que los nuevos "länder" están todavía muy alejados de la normalidad ("Süddeutsche Zeitung", edit. de Thomas Fröhlich)

Sket, Foron, Vulkan Ost, Maculan —son nombres de empresas que han merecido en las últimas semanas figurar en los titulares de las malas noticias. La cabeza de turco ha estado a mano en los cuatro casos: la responsable de todos los males que aquejaban a la economía del Este alemán era antes la "Treuhändanstalt"; ahora lo es su sucesora, la Administración Federal para cuestiones especiales relacionadas con la Unificación (BVS). Sin embargo, este argumento es, por un lado, demasiado simple, porque hace abstracción de las peculiaridades de los casos especiales. Por otro lado, tampoco es totalmente inapropiado, porque la BVS ha de aplicar la política de privatizaciones de su propietaria, que es la Federación, y responder de ella. Las quiebras de empresas se deben, en último término, a una mezcla de causas coyunturales, debilidades en la gestión y errores políticos. De todas formas, esta mezcla explosiva prueba que en la economía del Este de Alemania no puede, a los seis años de la reunificación, hablarse de normalidad.

El que más fácilmente se puede explicar (no debiéndose infravalorar a este respecto la pérdida de empleo de las personas afectadas) es el hundimiento de las empresas de la multinacional austriaca de la construcción Maculan localizadas en el Este alemán: Maculan se ha impli-

cado demasiado en el Este y el resto lo ha hecho la presión sobre los precios en un mercado de la construcción cada vez más débil. La frágil coyuntura repercute con mayor intensidad sobre el inestable equilibrio de las empresas orientales que sobre las firmas establecidas del Oeste, cayendo las privatizaciones más rápidamente en el campo de las turbulencias.

También ha fracasado la privatización de la constructora de maquinaria Sket de Magdeburgo, al no corresponder el proyecto de la empresa a la nueva situación del mercado y no tener ya los inversores confianza en la plantilla. En estos casos solamente cabe adivinar un fallo de la política en la medida en que se le puede echar en cara el no haber escogido al inversor adecuado para la privatización. Recuérdese, sin embargo, que después de la reunificación las empresas antes estatales de la RDA tendrán que encontrar lo más rápidamente posible propietarios privados. Por aquel entonces la privatización era no sólo política de ordenación, sino, con demasiada frecuencia, lamentablemente también política industrial y estructural con excesiva presión por parte de la política nacional y demasiado poca sustancia económica. El que en esta situación también se tomaran decisiones erróneas, que naturalmente hasta pasados unos años no se manifestaran como tales, es algo palmario. Y esto tanto más cuanto que en el caso de muchas empresas del Este a sus puertas no se agolpaban precisamente los interesados en comprar. Ello sucedía igualmente con las empresas de construcción naval de Mecklemburgo-Pomerania Occidental. Y dado que la "Treuhand" se encontraba en una débil posición negociadora, tuvo que hacer concesiones a personajes como el astuto director de la Vulkan Friedrich Hennemann. Éste se aprovechó sin miramientos de la situación, tragándose el Grupo Vulkan millones para los astilleros del Este. Contra un comportamiento contrario al deber de una de las partes contractuales nade puede hacerse, y en esto tiene razón la BVS. Pero hasta hoy no ha explicado con claridad qué se propone hacer para evitar que en el futuro puedan repetirse casos como el de la Vulkan. No convence el razonamiento de que sólo hay otros pocos casos con una gestión monetaria dentro del grupo que pueda controlarse con un sistema de alarma. La BVS administra en fin de cuentas más de 30.000 contratos de privatización. ¿Qué se opone, en realidad, a un pago ininterrumpido de ayudas estatales, como no sea el poco plausible argumento de la desmesurada burocracia? Quien recurra a las ayudas estatales habrá de demostrar en todo momento que lo hace dentro de las normas. De todas maneras, es improbable que se incorporen facultades más rígidas de control a todos los contratos de privatización existentes. Esto sería posible, a lo sumo, en el caso de negociaciones complementarias que aun pudieran tener lugar.

También en lo que se refiere a Foron entró en juego, con el East German Investment Trust (EGIT), un inversor que, al parecer, tenía interés en todo menos en la adquisición de responsabilidad empresarial. Pero esto sólo no sirve para explicar la crisis del fabricante sajón de electrodomésticos. Como a muchas otras empresas del Este, a Foron le falta una sólida cobertura de capital que le permita financiar el marketing y los nuevos productos. Y esto no es únicamente un problema de economía empresarial. También está involucrada la política económica, que deberá hacer dos cosas: por un lado, sobre todo los "länder", deberán coordinar mejor sus fondos de ayuda y programas de fomento. Es un escándalo que una empresa con tantas oportunidades como la Deutsche Binnenwerften GmbH de Berlín, constructora de buques de pasajeros, con sede en cuatro estados federados del Este, se en-

cuente al borde de la quiebra sólo porque los gobiernos de los cuatro "länder" no se pongan de acuerdo sobre qué cantidad de un crédito ridículo, aunque vital, de 5 millones de DM haya de aportar el arca de cada uno de dichos estados. Por otro lado, la República Federal deberá modificar, por fin, las famosas condiciones marco, de forma que sea más fácil para las empresas del Este, pero también para las del Oeste, procurarse por sí mismas el capital necesario. Tiene que descender la presión de impuestos y gravámenes y, sobre todo, deben los sindicatos del Este comprender que la proyectada adaptación de los salarios del Este al nivel del Oeste, de acuerdo con el plan gradual que se ha acordado, destruirá más puestos de trabajo de los que creará.

Cuanto por más tiempo permanezcan sin resolver estos problemas estructurales más tardará la economía germano-oriental en desvincularse de su dependencia del contribuyente. Y cuanto más tiempo siga el Estado sustituyendo las reformas estructurales por programas, a lo sumo a medio plazo, de subvención, más probable es que dejen de ser casos aislados las quiebras de empresas desde Rade Sket hasta Rade Foron.

Desencanto en el Este

("Frankfurter Allgemeine")

Las cosas no van bien para la economía de los estados federados del Este. Quedan ya atrás los tiempos de coyuntura excepcional de los primeros años del resurgimiento. Mientras tanto, lo que hay es desilusión. Continúa el Este sin posibilidad alguna de seguir adelante por impulso propio, hay demasiado pocas empresas industriales y el paro sigue siendo alto. Nadie desea discutir esto en el Bundestag. Pero ¿cómo se ha de continuar si los recursos financieros son cada vez más escasos? Ciertamente que el Oeste del país no puede interrumpir su ayuda por mucho esfuerzo que ésta le suponga. Pero tampoco es solución, como pide la oposición, que se diseñe un programa de apoyo tras otro y se arbitren más medios. A través de su Programa para el Crecimiento y el Empleo quiere el Gobierno esforzarse en asignar de forma mejor calculada las subvenciones. Esto está bien, pero no es suficiente. Los costes salariales unitarios de los nuevos "länder" son los más altos del mundo. De esto es de lo que hay que preocuparse ante todo, tarea para la que hay que movilizar sobre todo a los sindicatos y a los comités de empresa. el nivel de salarios no puede crecer como hasta ahora y, en cambio, hay que incrementar la productividad. Los productos de los estados federados nuevos pueden ser muy buenos, pero invendibles si son demasiado caros. Pero también es verdad que las mercancías del Este sólo con dificultad encuentran el camino de los mercados occidentales. De ahí que las empresas comerciales de los estados federados occidentales de Alemania tengan que emplearse más a fondo en favor de la venta de estos productos.

Prevalece el principio de la esperanza

("Süddeutsche Zeitung", informe sobre la coyuntura alemana de Antonie Bauer)

Por muy mal que la bolsa la acogiera, se trataba indudablemente de una buena noticia: el anuncio del inesperado fuerte aumento del índice que refleja el clima reinante en el mundo de los negocios. El indicador precoz

de la evolución de la economía industrial ha pasado en el Oeste de Alemania, en un mes de 90,4 a 94,1 y en el Este, de 101,4 a 102,9. Es cierto que este incremento refleja, en buena parte, un efecto básico, porque sin las desastrosas cifras de Junio habría sido mucho menor. Sin embargo, los positivos datos de Julio confirman que el estancamiento de comienzos del año podría haber quedado definitivamente superado. En cualquier caso, los investigadores de Munich se ven respaldados en su pronóstico de que la coyuntura volverá a afianzarse en la segunda mitad del año. Coinciden con la Bankgesellschaft Burlan, que también espera una recuperación coyuntural en los próximos meses.

Se registra ya un comienzo por cuanto en el segundo trimestre la economía alemana ha concluido su cura de adelgazamiento de seis meses. Claro que actualmente con el estado de la coyuntura sucede lo mismo que con el tiempo: se aprecia una mejoría en comparación con el invierno, pero, de momento, no se llega a los récords o marcas de años pasados. Así, frente a los tres primeros meses del año, igual que frente al trimestre del año anterior, el PIB de Abril a Junio se ha incrementado en un buen medio por ciento. Para todo el año las previsiones siguen siendo de un coeficiente del 0,75%.

En el último trimestre los motores del crecimiento han sido la industria productiva y el sector de los servicios, con subidas del 1% en cada caso. El consumo privado ha continuado mostrando bastante solidez. También, debido a una menor presión fiscal a comienzos del año, ha progresado en aproximadamente un 0,9%, siendo con ello el sostén más importante del crecimiento. A primera vista, parece favorable la evolución de la producción, sobre todo en el Este del país, al alcanzarse una tasa de aumento del 3,5%. No obstante, como señala el Instituto Alemán de Economía, las apariencias engañan, ya que se trata de un efecto de recuperación, al haber caído con particular fuerza las cifras en el trimestre anterior a causa del frío invierno.

Ahora bien, aunque ni antes ni ahora existan motivos para lanzar las campanas al vuelo, proliferan los indicios de una marcha moderada al alza. Así los buenos resultados de las rebajas de fin del verano son síntoma de un mejor clima en el ámbito del consumo. La industria transformadora ha dado igualmente a conocer (en Mayo y Junio) un avance de las entradas de pedidos de casi el 1,5% frente a Marzo y Abril. El alza de Junio, a diferencia de la de Mayo, ha sido impulsada por un crecimiento de la demanda interior del 4,2%, mientras se producía una caída del 4,1% en los pedidos de exportación. La parte del león de los pedidos ha ido a los estados federados nuevos. El que no sean particularmente positivos los pronósticos de progreso para el Este se debe a su fuerte dependencia de la construcción. De ésta proviene el 17% del producto y las previsiones en lo que respecta a la misma no son precisamente de euforia.

Las condiciones marco para el conjunto de la economía son comparativamente propicias para la recuperación. Se consideran, en general, moderados los acuerdos salariales de este año. Podrían contribuir a mejorar la competitividad y el nivel de beneficios de las empresas alemanas. También en el resto de la Europa occidental parece consolidarse una ligera expansión que podría favorecer a las exportaciones alemanas. Finalmente el dinero está siendo cada vez más barato. El Banco Federal acaba de reducir en una proporción inesperadamente apreciable del 3,3% al 3% el tipo para operaciones repos sobre títulos valores. Aunque la tasa de inflación de Julio

ha vuelto, después del bajo nivel récord de Junio, a aumentar en 0,2 puntos porcentuales, pasando al 1,6%, los máximos responsables monetarios no han visto peligro alguno para la estabilidad de precios. Los tipos lombardo y de descuento se han mantenido, sin embargo, a su nivel anterior. La Bankgesellschaft Burlan ya había previsto antes de la última rebaja que los reducidos intereses podrían reanimar las inversiones en equipos.

Para la expansión sería de considerable importancia el que por fin se pusiera en marcha a ritmo razonable el motor de las inversiones. Hasta ahora gira sin embargo a reducidas revoluciones: según el Instituto Alemán de Economía, las inversiones en equipos se han estancado en el segundo trimestre, afectando la débil demanda de éstos sobre todo a los fabricantes alemanes. De ahí que en el primer semestre la demanda de productos obtenidos por éstos haya disminuido en un 7%. Al aumento en el 2% de los pedidos de extranjero se ha contrapuesto un descenso de los de origen interior del 12%.

La que ha recortado drásticamente sus planes de inversión ha sido, por ejemplo, la industria de la construcción que continua estando bajo fuerte presión. Por ello sus representantes lamentan un quebranto en la demanda del 9%, en términos reales, en los cinco primeros meses. Únicamente la construcción de viviendas en el Este de Alemania todavía ha experimentado un alza del 4,2%. Sólo a medio plazo espera el sector una mejoría, aunque los bancos ofrecen atractivos, como son los tipos de interés hipotecario más favorables.

Y es que, ya sea en la construcción o en las inversiones en equipos, posiblemente tampoco hacen mucho las rebajas de tipos de interés cuando las perspectivas de futuro son inciertas. Un viejo adagio dice que lo único que se puede hacer con los caballos es llevarlos al abrevadero, pues beber es ya cosa que depende de ellos. Esto es, no en último término, aplicable a las inversiones: cuando los empresarios no tienen necesidad de nuevas instalaciones, por muy baratos que sean los créditos, con toda seguridad que no se desencadenará ningún "boom" de inversiones. La constatación del Instituto IFO no sirve de demasiado consuelo en este caso. Según él, el grado de utilización de capacidades en la industria transformadora del Oeste alemán ha estado en el mes de Junio, con el 82,2%, sólo en reducida medida por encima del nivel de marzo (81,8%). Para el año en curso el Instituto tampoco espera impulsos dignos de mención. En cambio, en 1997 las inversiones en equipos se confía que crezcan en un 3%. Para este centro la recuperación se limitará de todas formas a los estados federados antiguos. En la parte oriental de Alemania se considera que las inversiones disminuirán incluso. También el Bayerische Landesbank cuenta con una "coyuntura inversora más dinámica" y ve el origen de ello sobre todo en una creciente demanda de productos alemanes procedente del exterior.

El respaldo del tipo de cambio

A pesar de la reciente inflexión experimentada por los pedidos del extranjero siguen abrigándose grandes esperanzas en la exportación. También en este capítulo podría ayudar la rebaja de los tipos de interés que refuerza las divisas extranjeras frente a la divisa alemana. Ya en estos momentos el DM está claramente devaluado con relación al año anterior en que el cambio había hecho difícil la vida a más de un exportador. En el segundo trimestre de 1996 el valor exterior de la moneda estaba un 3,4% por debajo del nivel que tenía doce meses antes. Además, según el

punto de vista del Consejo Alemán de Cámaras de Industria y Comercio, los traslados de fabricaciones al extranjero y la fuerte racionalización practicada en muchas empresas alemanas han mejorado su competitividad. Otras entidades esperan igualmente apreciables impulsos coyunturales provenientes de las ventas al exterior, pronosticando para 1996, en promedio anual, un aumento de las exportaciones del 4% en términos reales y para el año próximo, un incremento de incluso el 5% al 6%.

Para que haya una mejoría en el mercado de trabajo es demasiado débil la recuperación que hasta ahora ha experimentado la economía alemana. Los progresos en la productividad han anulado los efectos sobre el empleo de la mayor producción el segundo trimestre. La tasa de paro de Julio ha subido, por causas estacionales, un 10,2% incluso, desde el 9,9% de Junio. Esto supone 127.000 personas sin trabajo más que en el mes precedente y 321.000 más que un año antes. Aun teniendo en cuenta que los despidos se producen a finales del trimestre y que en el período vacacional apenas si tienen lugar colocaciones, queda en la comparación con Junio un descenso de 5.000 parados imputable sobre todo a la política practicada en el mercado laboral en los "länder" nuevos. En cambio, en los del Oeste del país la cifra depurada de desempleados ha aumentado.

Aun cuando en 1997 la coyuntura siguiera avanzando, como se espera, a una tasa de aproximadamente el 2%, apenas si ello se notará en el mercado de trabajo. Así, el Instituto IFO pronostica para el año próximo una tasa promedio de paro del 10,1%. Si el Gobierno y los interlocutores sociales no se quieren conformar con esta situación, entonces se impone algo más que una buena política coyuntural. Porque el PIB de buen seguro que no volverá a crecer en los próximos años den la medida necesaria para poder resolver, aunque sólo fuera en un cierto grado, el problema del empleo.

La guerra de Sajonia contra Bruselas

("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Peter Hort)

¿Existen todavía posibilidades de entendimiento o hay que dirimir el litigio ante el Tribunal Europeo? En el conflicto entre el Gobierno del estado federado de Sajonia y la Comisión Europea en torno a las ayudas estatales al Grupo Volkswagen el ministro Federal de Economía a Günter Rexrodt apuesta por la fuerza conciliadora de la razón de ambas partes. en una conversación con el Comisario de la Competencia de la Unión Europea Karl Van Miert, el se propone sondear si existen todavía perspectivas de un arreglo amistoso en esta querrela. Muchas cosas están en juego, y ello no sólo para Sajonia y los demás "länder". Se discute también la autoridad de la Administración central de Bruselas y la continuidad del ordenamiento común en materia de competencia.

En Alemania se suele pasar a menudo por alto que el control de las ayudas nacionales estatales, contemplado en los artículos 92 y 94 de los tratados de Roma, constituya un elemento irrenunciable de la previsión europea en el campo de la competencia. La supervisión de las subvenciones de los miembros de la UE es un instrumento único que va más allá de la competencia y de la intervención de los gobiernos nacionales. Si no existiera esta inspección de Bruselas los socios subvencionarían más que hasta ahora a sus enfermas empresas.

De ahí que desoriente la cuestión de qué importa a los eurócratas de Bruselas el que Sajonia o Mecklemburgo-Pomerania Occidental destinen recursos a sus fábricas de automóviles o a sus astilleros a fin de garantizar puestos de trabajo y proteger a regiones enteras contra la ruina. Los políticos de otros territorios de estructura débil también esgrimen la precariedad de sus empresas y exigen igualdad de trato.

Incluso quien, como Kurt Biedenkopf y algunos otros, mantenga la tesis de que las estructuras de los estados federados nuevos, arruinadas a conciencia por los comunistas alemanes, tienen unas características diferentes a las de las restantes regiones estructuralmente débiles de la UE, tendrá que reconocer que la Comisión ha contribuido generosamente, desde el primer día de la unificación, a levantar la economía de estos estados. Desde 1990 ha autorizado con complacencia numerosas ayudas aisladas, así como programas enteros.

De todas formas, también ha dejado claro que no puede haber un "status" especial para las subvenciones en el Este de Alemania. En efecto, es evidente que la comisión no aprobará ayudas estatales artificialmente incrementadas, injustificadas e indefinidas. Quien analice la práctica de los últimos años, tendrá que llegar a la conclusión de que las restricciones de Bruselas apenas si han frenado el flujo de recursos hacia los nuevos "länder". Al contrario, Bruselas ha autorizado casi todo, incluso las discutibles subvenciones de miles de millones para el antiguo combinado químico Buna de la RDA. Más de uno se habría alegrado de que la UE —con razones de peso y evidentes— lo hubiera impedido.

A pesar de todo, Kurt Biedenkopf y su Ministro de Economía Kajo Schommer insisten en conseguir un trato especial para los nuevos estados federados. Invocan una normativa excepcional según la cual están permitidas las subvenciones "en la medida en que sean necesarias para compensar los perjuicios económicos originados por la división del país". Esta disposición estaba inicialmente prevista para la promoción de la franja germanooccidental de territorio que lindaba con la RDA y también del Burlan Occidental. Inicialmente dicha norma no debía incluirse después de la reunificación, en el Tratado de Maastricht. Sin embargo, el Gobierno Federal ha insistido en que se mantuviera su vigencia.

Desde entonces los políticos y los juristas discuten sobre su interpretación en las actuales circunstancias. Por eso, aunque puede que no esté mal que los jueces de Luxemburgo dejen próximamente claras las cosas, lo cierto es que la normativa excepcional no constituye carta blanca para el otorgamiento incontrolado de subvenciones. Como cualquier otra ayuda, también las subvenciones a los nuevos "länder" tienen que declararse y analizarse según su volumen ("en la medida en que sea necesario").

Por supuesto que la Administración de Bruselas goza de un margen de discrecionalidad para autorizar o rechazar las ayudas de los países miembros margen que más de una vez ha dado lugar a sorpresas. Unas veces haciendo la vista gorda, aprueba al estado francés una ayuda de 6.000 millones de DM para su Air France en apuros, otras deniega a Sajonia un importe parcial de 240.000 millones de DM para inversiones de la Volkswagen en Mosel y en Chemnitz.

¿Entra también en juego la arbitrariedad política?
¿Se rinden los funcionarios de Bruselas sólo cuando es

irresistible la presión de los gobiernos? En cualquier caso, puede que la justicia, en su opinión vulnerada, haya estimulado a Biedenkopf y a Sommer a arriesgar enfrentarse con Bruselas. Pero el que por ello hayan ido más allá de los principios de una comunidad de derecho y hayan satisfecho una ayuda que les estaba vedado otorgar es algo que no tiene justificación, ni aun invocando el caso de necesidad.

¿A dónde llegaría la Comunidad si cada gobierno regional dejara de respetar las decisiones de Bruselas, creando sus propias reglas de juego? Biedenkopf dice que en Bruselas no se puede apreciar si en el Erzgebirge se necesitan 5 millones de DM para evitar el paro. Esto sólo se puede saber sobre el terreno. ¿Se da cuenta Biedenkopf de las consecuencias que esto tendría? Desde el extremo Norte de Suecia hasta el Mezzogiorno italiano se iniciaría la carrera de las subvenciones que tendría graves consecuencias para el orden de la competencia de la Comunidad. Ello sería el final del Mercado Interior.

Todavía no hace tanto que los alemanes eran en Bruselas los adelantados de la economía de mercado y los críticos de los excesos de las subvenciones. ¿Quién les hará caso mañana cuando fustiguen los pecados contra la competencia cometidos por Francia, Italia o España?

Los ataques de Biedenkopf han hecho mucho daño a los intereses alemanes. En Bruselas se enturbia el clima. Ya se están investigando, ante posibles abusos, otras numerosas subvenciones en los "länder" nuevos. A Rexrodt e le presenta una tarea difícil como mediador.

El euro y la acrobacia de los números

La exigencia por parte de los políticos del estricto cumplimiento de los criterios de Maastricht pasa por alto las circunstancias de hecho

("Süddeutsche Zeitung", edit. de Andreas Oldag)

El juego se ajusta siempre al mismo modelo. En la cumbre de la UE de mediados de Junio, celebrada en Florencia, los periodistas asediaron al Ministro Federal de finanzas Theo Waigel preguntándole si no podría manifestar algo acerca de lo que pasaría si en 1997 Alemania dejara de cumplir, por un pequeño margen, los criterios de convergencia de carácter financiero para acceso a la Unión Monetaria Europea (UME). Para estas situaciones Waigel tiene siempre preparada una respuesta tipo: Alemania deberá satisfacer de modo riguroso las condiciones contenidas en el Tratado de Maastricht. El Presidente del Gobierno bávaro Edmund Stoiber ha ido, en una entrevista, más lejos incluso, exigiendo una satisfacción puntual de los criterios: en el caso de un déficit del presupuesto del 3.02% se habría rebasado el límite según el político de la CSU. ¿Se habría perdido así el euro?

Apenas dos años antes de la decisión relativa a la participación en la Unión Monetaria los políticos están ya temblando. Incitado por un debate de gran carga emocional en la opinión pública —el "Bild-Zeitung" recoge el clima de las tertulias y lanza este titular: "queremos conservar nuestro marco"— no sólo el Gobierno Federal teme que el euro se convierta sencillamente en una noción negativa. Las encuestas ponen de relieve que la mayor parte de los alemanes no se quiere separar de su querido marco. E

incluso en los grandes bancos alemanes, cuyos altos directivos hace tiempo que han tomado rumbo hacia el euro, se murmura y hay rechinar de dientes. Los empleados temen por sus puestos de trabajo, a la vista de la agudización de la competencia en la futura Unión Monetaria.

Ciertamente que hay argumentos de peso que explican por qué el Gobierno Federal insiste una y otra vez en el cumplimiento estricto de los criterios financieros de convergencia. Por un lado, quiere demostrar que el futuro euro será por lo menos tan sólido como el DM. Nada sería más grave que los mercados financieros descansaran en una dudosa moneda débil y que ello desencadenara fuertes especulaciones y huída de capitales. Por otro lado, debe continuar la presión para que se proceda al saneamiento de los presupuestos del sector público en los países de la UE. A quien ya ahora esté trampeando con los criterios se le podría ocurrir volver quizá a invertir más recursos en costosos programas de empleo o en obras sociales benéficas. Este es el mensaje de Bonn. Por otro lado, de acuerdo con los planes alemanes, a la desidia presupuestaria hay que darle el cerrojo mediante un pacto de estabilidad. A los países que no se atengan al principio de unas finanzas públicas sanas se les amenazaría automáticamente con sanciones. De todas formas, está todavía en discusión el detalle de las normas de un pacto de esta naturaleza.

El cumplimiento estricto de los criterios de convergencia pasa evidentemente por alto las realidades. Los políticos andan a tientas en torno a una trampa: el que ya ahora quiera hacer depender la pertenencia la UME de décimas déficit del presupuesto apenas si más tarde podrá convencer a la opinión pública de que un candidato con un déficit situado muy poco por encima del valor de referencia haya quizá superado la prueba. No sin razón el Tratado de Maastricht prevé un margen discrecional.

En el año límite de 1997 el déficit presupuestario de un miembro de la UME no puede rebasar el 3% del PIB. La deuda pública —ésta facilita información sobre las cargas financieras antiguas— puede alcanzar, como máximo, el 60% del PIB. Al mismo tiempo, el Tratado establece que se satisfacen todavía los criterios si la relación entre el déficit del presupuesto y el PIB "se hubiera reducido notable y constantemente y hubiera alcanzado un valor próximo al valor de referencia". La relación entre el nivel de la deuda y el PIB ha de ser "decreciente en grado suficiente".

Cuando llegue la hora de la verdad —a principios de 1998 el Consejo de la UE decidirá acerca de la participación sobre la base de los datos de 1997— se procederá, por tanto, a una valoración de los criterios. Esto no supone en absoluto la vulneración del Tratado. Considerados desde un punto de vista estrictamente económico, los valores de referencia son de todos modos arbitrarios. Se trata más bien de la confianza en una moneda europea que depende de una multiplicidad de factores económicos y también psicológicos.

Para aquellos candidatos que adolezcan de una gestión presupuestaria poco sólida deben permanecer cerradas las puertas del euroclub. De ahí que un pacto de estabilidad, con sanciones automáticas, sea un medio adecuado para mantener en pie, después del pistolazo de salida hacia la UME a principios de 1999, la disciplina de los países participantes. Pero no tiene sentido mantener sutiles discusiones en torno a las cifras. el punto de vista, muy extendido en la opinión pública, de que la UE

realmente va a decidir a principios de 1998 en base a unos datos ciertos como una roca, es erróneo. La información económica que facilita, por ejemplo, la Oficina Federal de Estadística de Wiesbaden en Enero y Marzo de cada año, para el año ya finalizado, es provisional y vuelve a revisarse cada vez a lo largo de los meses del verano. Las desviaciones de algunas décimas de punto no son ninguna cosa rara.

Un comienzo con éxito de la Unión Monetaria depende esencialmente de dos factores. En primer lugar, cada país deberá ocuparse con mayor tenacidad que hasta ahora del saneamiento de su presupuesto. El alumno ejemplar que es Alemania ha recibido ya una carta azul de Bruselas por el déficit presupuestario correspondiente a 1995 que ha alcanzado el 3,5%. También para 1996 deberá contar Bonn con un escrito de amonestación similar remitido por la UE. En segundo término, la UME depende totalmente de la esperada reanimación de la coyuntura en el segundo semestre de 1996 que habrá de continuar en el año siguiente. Sólo de esta forma podrá, gracias a unos mayores ingresos fiscales, entrar dinero en las vacías arcas públicas. Una severa política de lápiz rojo es insuficiente para que los importantes candidatos de la UME, que son Francia y Alemania, puedan superar los obstáculos.

Europa debe aprender a ahorrar

("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Peter Horst)

Algunos comienzos son fáciles ciertamente. Lo que casi nadie consideraba posible lo han conseguido a la primera—prescindiendo de algunas limitaciones—los quince ministros de finanzas de la Unión Europea. Se han puesto de acuerdo en un proyecto de presupuesto para 1997 que, con 155.000 millones de DM, estará aproximadamente un 0,3% por debajo del año anterior. Aunque no se ha dicho la última palabra a este respecto, puesto que las negociaciones pasarán en otoño a la segunda y decisiva fase, ha habido un comienzo y esto confiere esperanzas.

Durante largos años en Bruselas ha sido ley de hierro el que el presupuesto comunitario registrara tasas de crecimiento más que proporcionales en comparación con los presupuestos nacionales. Esto ha sido debido, por un lado, a que todos los intentos de reforma del gasto en agricultura—con mucho la mayor partida del presupuesto—sólo han podido frenar mínimamente el dinamismo de la lluvia de millardos que cae sobre los campesinos europeos. Por otro lado, los fondos estructurales y de cohesión para los países miembros más pobres se han incrementado enormemente en los últimos diez años. Su participación en el presupuesto total se ha más que duplicado, pasando del 13% en 1985 al 33% el pasado año. Si se incluyen las numerosas ayudas, sobre todo para los países del Centro y el Este de Europa, resulta un presupuesto para el que solamente vale una divisa: la del crecimiento más allá de cualquier otro criterio.

Esto ha de terminar ahora. Sobre todo a impulsos de Alemania y Francia, Europa tiene que aprender a ahorrar. También Gran Bretaña y los Países Bajos son partidarios de que se utilice el lápiz rojo, mientras que los países del Sur miembros de la Unión tienen duda sobre el rumbo emprendido. No obstante, durante las primeras deliberaciones en el Consejo de Ministros de Bruselas ha habido acuerdo para suprimir de los gastos para la agricultura y

de los fondos estructurales unos 2.000 millones de DM, en cada caso, en el anteproyecto de la Comisión de UE. Junto con algunos otros recortes, la lista provisional de partidas suprimidas totaliza unos 5.300 millones de DM. En Bruselas no había sucedido nunca nada semejante.

Naturalmente que la presión en pos del ahorro está ligada al Tratado de Maastricht. En efecto, los presupuestos de los países miembros servirán el año próximo para decidir quien pasará en 1999 a formar parte del círculo de fundadores de la Unión Económica y Monetaria. Los pagadores netos, el primero de todos Alemania, esperan obtener un alivio apreciable para sus presupuestos nacionales, con una factura más reducida proveniente de Bruselas. El Ministro Federal de Finanzas Waigel puede contar en 1997 con un ahorro de 7 a 8.000 millones de DM. Esto supondría más del 10% del proyectado recurso al crédito de Alemania de 56.500 millones de DM. Para los restantes pagadores netos el panorama no es tan favorable. Pero también en su caso tiene importancia cualquier decimal si quieren cumplir con la norma de maastricht relativa al endeudamiento nuevo.

También se puede aflojar el tornillo de los gastos, distanciando las previsiones y los gastos efectivos. Así el último año los fondos estructurales satisfechos han quedado 8.500 millones de DM por debajo de lo programado. En el caso de los gastos de carácter agrícola, los recursos no utilizados ascienden a 5.000 millones de DM. Nadie toca los préstamos ya establecidos cuando se quiebra el ritmo de los anticipos excesivos y de las amortizaciones diferidas y se persigue un presupuesto más reducido con unos gastos realistas. Con razón, los pagadores netos valoran como un éxito el haber podido convencer a la Comisión de la UE y al Parlamento Europeo de la necesidad de esta operación. La aprobación de los diputados tiene tanta importancia porque sus principales competencias se centran en la política presupuestaria. En efecto, sin su conformidad no puede entrar en vigor un presupuesto antes aprobado por el Consejo de Ministros.

Es cierto que los parlamentarios han venido exigiendo siempre mayor austeridad por parte de los gobiernos de la UE, en particular, en el campo de los gastos agrarios. Sin embargo, en la última concertación han reclamado recursos adicionales para la construcción de las redes transeuropeas de infraestructura. Esto podría de nuevo dar al traste con al menos una parte del éxito en materia de ahorro, sobre todo si en las próximas deliberaciones los países miembros del Sur se imponen con dos demandas expuestas con contundencias: exceptuar de las medidas de austeridad los fondos estructurales destinados a las regiones particularmente desfavorecidas e incluir los gastos para luchar contra la epizootia del ganado vacuno en el concierto de disposiciones para ahorrar medios. De este modo el Sur—que se beneficia en mayor medida de los fondos estructurales y en menor grado de los recursos para combatir la epizootia—espera de alguna forma librarse de las actuaciones en favor de la austeridad dispuestas por el Norte. De ahí que el Ministro Federal de Finanzas tenga que estar preparado para un duro enfrentamiento si a finales de año se aprueba un presupuesto que merezca la etiqueta de "presupuesto de austeridad". Para Waigel la vuelta atrás es tan importante porque puede facilitarle el paso a un reparto de cargas más justo. No es defendible ya el que Alemania siga financiando la tercera parte del presupuesto de la UE. Todos saben que el acuerdo de Edimburgo de 1990 relativo a los recursos propios ha añadido nuevas injusticias a las antiguas. Entre ellas Alemania tiene que sufrir más que todos los demás países miembros. Pero como la mayor parte de éstos—entre los

que figuran los receptores neutros Dinamarca y el rico Luxemburgo— se benefician de esta situación irregular, Waigel se está quedando solo con su llamamiento en favor de una mayor justicia.

De todas maneras, en Bonn no se debería dar la impresión de que ya mañana va a ser posible negociar una transferencia financiera más justa. Los acuerdos de Edimburgo seguirán siendo válidos hasta tanto no se haya aceptado por todos los socios un nuevo plan. Y esto puede demorarse bastante. Tanto más habría en realidad que practicar en Bonn una cierta reserva en lo que toca a la ampliación rápida de la UE hacia el Este, porque justamente el mayor pagador neto tendría que financiar en mayor medida que el resto de los socios.

El estado social no se acaba

("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Hans D. Barbier)

¿Ha llegado, con la globalización de las relaciones económicas, el final del estado social? ¿Pueden las viejas naciones industrializadas permitirse ya sólo el gasto social que admita la concurrencia en salarios de los países emergentes? ¿Se decidirá en el futuro en Singapur, Malasia o Bangladesh cómo ha de ser la seguridad social en Alemania o en Francia, en Austria o en los Países Bajos?

Las cosas no son ni deben ser así. Aunque la competitividad internacional de los puestos de trabajo pone al gasto social nacional un tope que sólo penalizando el desempleo puede burdamente ser desestimado, la amplitud de este tope se determina, en definitiva, por magnitudes que sean accesibles a nivel nacional a la estructuración económica y política.

El estado social sólo en su forma externa ha vivido de las resoluciones de los gobiernos y de los parlamentos. Lo han hecho posible y lo han soportado siempre la productividad y la competitividad de las economías. Y ello tampoco cambiará cuando éstas se organicen de forma cada vez más estrecha para constituir una economía mundial abierta. Si la eficacia económica real no está amenazada por objetivos de redistribución exagerados, siempre queda un espacio disponible para la utilización a partir del estado social, es decir, para la estructuración deseada desde el ángulo nacional de sistemas encaminados a proteger a la población contra los inevitables riesgos de la vida.

La evaluación de la base para alimentar el estado social es sencilla: las contribuciones sólo pueden provenir de lo que realmente produce la economía. Esto es lo posible. Más difícil es el cálculo de lo deseable. Lo que el estado social recauda del producto nacional en contribuciones deja de estar a disposición de los ciudadanos para su consumo individual.

La política da en ocasiones la sensación de que podría quebrar esta lógica. Pero no es así. Los ciudadanos lo comprueban en la liquidación de sus salarios. Día a día ven que el gasto para lo social y para lo disponible con carácter individual están en permanente conflicto de aplicación. Donde —como es ahora el caso en Alemania el estado social cae en dificultades, no le empuja en esa dirección la concurrencia internacional de los países de salarios bajos. El estado social entra en dificultades de financiación y de justificación cuando exige demasiado de la productividad de la economía o cuando recurre en

exceso a la disposición de los ciudadanos para el pago de sus contribuciones.

Ambas cosas las está haciendo el estado social en Alemania y en países comparables de Europa. Esto —y no la globalización de la economía mundial— es lo que da lugar a que su futuro parezca tan incierto. Los antidotos que se recomiendan no son el aislamiento de la economía con respecto a la concurrencia de los países de costes más bajos o el retroceso claudicante al nivel social de los países emergentes. El estado social debe mantenerse a través de reformas del sistema que reduzcan el gasto sin afectar a la función protectora esencial de dicho sistema.

Esto es posible. El remedio más eficaz y la defensa más firme del núcleo de la seguridad colectiva considerado inalienable sería la amplia individualización de las grandes instituciones aseguradoras mediante la introducción de un seguro de enfermedad conforme a las reglas del cálculo de riesgos organizado de acuerdo con criterios de economía privada; mediante un seguro básico de vejez sobre la base de un "stock" de capital acumulado; retrotrayendo los cometidos del seguro de desempleo a la restitución del salario, en el caso de paro individual no culpable. La redistribución no ligada a consideraciones de riesgo es el resultado de un proceso político de decisión. El sitio de dicha redistribución está consiguientemente también en el ámbito de cálculo de la política, es decir, en el presupuesto del estado, no en las cajas de la previsión.

Las instituciones de previsión, organizadas según criterios de riesgo, deben pagarse con no menor seguridad. Pero la individualización de la previsión tendría ventajas decisivas en el campo de la competencia internacional: la explotación, multiplicadora de gasto, de las instituciones de la seguridad dejaría de tener lugar, porque la relación entre las primas y la utilización de las prestaciones sería más transparente; las contribuciones no estarían ya —como es actualmente el caso— ligadas, como aceleradoras de costes, a los contratos de trabajo.

También habría una ventaja esencial para la imagen del estado social. El insoluble conflicto del empleo de recursos —ahorro con fines de previsión, frente a libre disposición de las rentas en el presente— se retrotraería a la esfera individual. El estado social se separaría —por lo menos, en parte— del desagradable papel doble que supone el que con la exigencia de aportaciones en aumento recorte las rentas individuales y someta, en cambio, sus prestaciones futuras a restricciones financieras apenas posibles de estimar. Si no se libera al estado social de este dilema se crean en el ciudadano dudas de principio que, en algún momento, también pueden oscurecer otras facetas del estado como la del estado de derecho.

La globalización de las relaciones económicas no significa el final de las posibilidades de estructuración, en base al estado nacional, dentro del ámbito de la política social. La cada vez más dura competencia desvela de todas formas defectos de construcción que la política social tradicionalmente ha podido ocultar con manifestaciones de buenas intenciones. No hay que lamentar que esta era esté tocando a su fin.

De vuelta a la economía social de mercado

("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Hans D. Barbier)

Tómese una palabreja vacía de contenido, añádase

un término excitante cargado de prejuicios y hágase con ello el eslogan publicitario político de mayor éxito en la historia de la República Federal. ¿Qué esto no es posible, en opinión de los ágiles redactores de las agencias de publicidad? Sí es posible. Ludwig Erhard abrió el camino del éxito histórico al eslogan que se ha popularizado bajo la denominación de economía social de mercado.

Son verdaderamente pocos los partidarios de verdad de la economía social de mercado. Y no hay nadie que, de manera vinculante, pueda decir qué se entiende por social. Pero en Alemania todos defienden esta modalidad de economía. En el agitado debate de las pasadas semanas en torno a las medidas de austeridad lo han hecho incluso los socialdemócratas, oponiéndose a la pecaminosa mano de la Coalición cristiano-liberal.

Lo que con tanto apasionamiento defienden los incondicionales del estado del bienestar en absoluto ha sido inicialmente un fotocolor de política social de orientación permanentemente distributiva. Los liberales alemanes del ordenamiento —desde Walter Eucken, pasando por Alfred Müller-Armack, hasta Ludwig Erhard— han visto en la economía social de mercado un orden que vincula el principio de la libertad en los mercados con el del equilibrio social en la sociedad.

En este programa resplandece ya la endeblez del concepto, que es la falta de contenido y, con ella, la inclinación hacia la noción de lo social que es propia de la política. Naturalmente que esto no lo han querido los liberales del ordenamiento. Han mencionado elementos que han hecho más o menos definible y políticamente manejable el compromiso del sistema de mercado con lo social. Por ejemplo, la garantía del margen de desarrollo individual a través de una política de ordenamiento de la competencia dictada por los principios del estado de derecho; las intervenciones de ajuste del estado en los casos de reformas económicas estructurales importantes; la compensación social para corregir los efectos de la competencia.

Es fácil ver que esto no es precisamente la teoría de una política social injertada. Pero entretanto el eslogan de la economía social de mercado se ha ido cambiando cada vez más de sentido en los periodos de crecimiento, más tarde en los de ajuste y de crisis de la República Federal.

El que la Comunidad haya de asegurar de modo completo los grandes riesgos vitales —previsión de la vejez, seguro en caso de enfermedad, aseguramiento contra el riesgo de desempleo— en el seno instituciones colectivas constituye ya parte de una ideología que choca con el principio de la subsidiariedad. Pero es que la economía social de mercado se refiere expresamente a la subsidiariedad al defender que la unidad social de derecho mayor no debe asumir aquello a lo que la más pequeña puede hacer frente con sus propias fuerzas y, en caso de duda, mejor.

Pero los políticos sociales no se han contentado con la creación de colectivos de aseguramiento que ignoran el principio de la subsidiariedad. Con perseverancia y voluntad han limitado la noción de economía social de mercado al ámbito de la redistribución. El resultado de sus esfuerzos aparece visible en todos los campos de la política: en la estructuración de la escala del impuesto sobre la renta, en la gratuidad en las universidades, en la subvención para la cultura, en la construcción de viviendas, en el ordenamiento agrario, en la política familiar. También los pilares tradicionales de la política social han ido siendo

cada vez más puestos al servicio de la redistribución dentro de la masa de los beneficiarios de la seguridad obligatoria: las numerosas manipulaciones en el cálculo de las pensiones —pensión flexible, jubilación anticipada, recargo de educación— constituyen ejemplos del alejamiento consciente con respecto al carácter de seguro de las instituciones de la seguridad.

La economía social de mercado no sólo se ha desvirtuado al pasar del sistema de ordenamiento a la maquinaria de la redistribución. Lo social en sus dos formas hoy dominantes —la utilización explotadora de colectivos por parte de los contribuyentes y la redistribución intencionada por los administradores de estos colectivos— crea mientras tanto los riesgos contra los que, en realidad, debería proporcionar protección.

El estado social ha hecho dispararse los costes. Esto es una amenaza para Alemania, como destino de inversiones, por la excesiva carga fiscal. Y esto encarece el trabajo con las contribuciones sociales en constante crecimiento. El desempleo de ello derivado gravita sobre las instituciones de seguridad social y las devalúa. Así las pensiones, el subsidio de paro y las prestaciones materiales de las cajas de enfermedad legales apenas si son ya susceptibles de ser calculadas por cada uno como derechos legítimos adquiridos que son pero sujetos cada vez más a la reserva del pago a corto plazo. En el caso de las pensiones es donde esto pesa más. En ningún sentido plausible es social obligar toda una vida laboral a las personas a formar parte de un colectivo de previsión, facilitarles una fórmula para el cálculo de sus pensiones y después frustrar sus esperanzas porque la caja de pensiones haya sido desvalijada para atender a las necesidades de redistribución o para ocultar el paro.

Tenga el carácter que sea lo social dentro de la economía social de mercado, lo cierto es que está amenazado, porque a la economía de mercado se le ha exigido demasiado en materia de redistribución. Esto ahoga su dinamismo, produce desempleo masivo y deja desprovistas de su ase financiera las instituciones de la seguridad. a la economía social de mercado la desmantelan no los fríos economistas de mercado, sino los efusivos redistribuidores. No es en verdad la criatura preferida del liberalismo. Sin embargo, algún que otro liberal se enfrenta al coro de los redistribuidores invocando su vuelta.

Los espacios despoblados

("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Stefan Weigel)

Saltan a la vista por todas partes: las oficinas y otros locales de negocio de las que en Alemania hay en exceso. Sólo en las grandes ciudades alemanas se encuentran vacíos aproximadamente cinco millones de metros cuadrados de locales de oficina. son numerosas las causas de este excedente de oferta. La debilidad general e la coyuntura es sólo una de ellas. El sector inmobiliario ha venido confiando durante largo tiempo en que, con el inicio de la era de los multimedia, aparecerían nuevas empresas y, con ellas brotarían también como hongos los nuevos empleos. Sin embargo, no se han convertido en realidad las esperanzas de que llegara a haber una población de oficinistas sin espacio. Las cifras de desocupación de superficies han aumentado drásticamente desde principios de los años noventa. En 1990 Frankfurt tenía una tasa de desocupación del 2%, más o menos, y se ha llegado ya al 8%. En Berlín, después de la caída del muro,

había menos del 1% que, con el desenfadado "boom" de la construcción, se ha convertido en casi un 7%.

Las empresas existentes generalmente tampoco han ampliado más, como se suponía, sus espacios dedicados a oficinas, más bien han hecho lo contrario y los han reducido. Esto tiene que ver, por una parte, con la contracción de las firmas, que en muchas ocasiones han llegado a suprimir departamentos de gestión enteros. Por otro lado, con el aumento de los precios de los inmuebles, también las empresas de este país han descubierto lo que ya hacía tiempo se había comprobado en el extranjero, sobre todo en las grandes regiones urbanas de Europa y ultramar: que un inmueble puede ser algo más que capital muerto. Una constatación lucrativa, porque en el caso de muchas sociedades los bienes raíces constituyen la parte más importante de su patrimonio. Los gastos de este capítulo, incluidas las amortizaciones y las medidas de conservación, constituyen el factor de coste más elevado después de los costes de personal.

En este campo y bajo la denominación técnica de "corporate real estate" se han producido mientras tanto profundos cambios en los grandes grupos de sociedades. La mayor parte de ellos han creado ya su propio equipo de gestión inmobiliaria. Se diseñan planes para revitalizar espacios no utilizados y para la dedicación a otros usos de las superficies superfluas. Los análisis de existencias dan a menudo como resultado que más del 20% de las propiedades de una empresa no le son necesarias y que pueden ser liquidadas.

Solamente por esta vía ha ido a parar al mercado una apreciable proporción de espacio para oficinas. De todas formas —y ésta es otra razón de la desocupación constantemente creciente— también lo ha hecho mucho espacio obsoleto que este mercado no había absorbido. A algunos edificios de oficinas —de ellos se quejan los agentes de la propiedad— ni siquiera se les puede dar salida en régimen de alquiler. Y es que, a diferencia de lo que sucede con los automóviles, en el caso de los locales de oficina ya utilizados, su comercialización no depende sólo del precio. La posibilidad de aprovechamiento flexible es el criterio que decide hoy por lo que se refiere a las perspectivas de arrendamiento de un inmueble. Las condiciones que se exige satisfaga un edificio de oficinas han variado a lo largo de los años. Por ejemplo, se trabaja se trabaja más en equipos, por lo que se necesitan oficinas para grupos.

Muchos edificios de los años setenta no responden a estas exigencias. El final de alguna que otra torre de oficinas podría provocarlo una arquitectura rígida, con muchas habitacioncitas del tamaño de cajas de zapatos, sin techos o suelos dobles, que, por tanto, tampoco permitieran el moderno cableado para usos informáticos. La voladura sería en tal caso la forma más barata de remodelación. Los agentes inmobiliarios se quejan de que tales edificaciones, de imposible colocación, falsean los datos de desocupación. Reclaman unas estadísticas que se refieran por separado a los inmuebles conformes al mercado y a los inmuebles anticuados.

Naturalmente que esto en parte modificaría únicamente el panorama, porque no son sólo los inmuebles antiguos los que esperan que aparezca un arrendatario. Es sobre todo en los estados federados del Este donde hay cientos de miles de metros cuadrados de modernísimas oficinas vacías. Leipzig tiene una tasa de desocupación de más del 25% y la tendencia es creciente. En el sector se afirma que un "boom" en la construcción que responda a incentivos fiscales y no a exigencias económi-

cas, no sirve para nada. Por ello, la dura comparación que hace los expertos inmobiliarios es la de que los "länder" nuevos son los "docklands" de Alemania. A principios de los ochenta Londres había empezado a convertir, con ayuda de incentivos fiscales, en zona de viviendas y oficinas los mugrientos barrios industriales de orillas del Támesis. Mientras tanto, después de dificultades de arranque, se han alquilado por lo menos tres cuartas partes de las construcciones.

En los próximos tiempos también en Alemania cambiará despacio, si es que cambia, la situación, sencillamente porque el deplorable estado de cosas tiene más de una causa. Esto es tanto más válido por cuanto que siguen fluyendo al mercado edificios de oficinas nuevos: actualmente hay en construcción más de cuatro millones de metros cuadrados de superficie. Esto depende, en la mayor parte de los casos, de los largos períodos de maduración de los grandes proyectos. La planificación de las dos torres de oficinas Kastor y Pollux en la Feria de Francfort se inició en los años ochenta —con tasas de desocupación en torno al 2%—.

Pero cuando una situación no se puede modificar, lo mejor es adaptarse a ella. En otros países hace tiempo que se vive con un exceso de oferta mayor que el de Alemania. Así, en Estados Unidos hay tasas de espacios sin utilizar de más del 30%. Son sobre todo los arrendatarios los que extraen beneficio de esta situación del mercado, ya que pueden rescindir sus antiguos contratos de arrendamiento y mudarse en mejores condiciones a locales más modernos. Muchos ya lo han hecho. Sólo en el primer semestre de 1996 ha habido en Francfort transacciones que han afectado a casi 300.000 metros cuadrados —el doble que en el mismo período de 1995 y casi exclusivamente originadas por cambio a otros locales, no por creación o ampliación de nuevas empresas—.

El resultado es un desafío para los agentes inmobiliarios que hoy tienen que esforzarse mucho más que hace pocos años para comercializar una propiedad. También algunos especuladores —que, en la confianza de poderse beneficiar de los alquileres extremos de los últimos años, habían acometido proyectos de edificación más bien de segunda categoría— están de luto, porque el mercado no absorbe ya cualquier tipo de edificio de oficinas en cualquier estado y de cualquier precio. Sin embargo, también hay que decir que precisamente esto es riesgo empresarial.

Siguiendo el pulso de Wall Street

El índice Dow-Jones cumple cien años
("Frankfurter Allgemeine Zeitung", edit. de Benedikt Fehr)

Si se traza su trayectoria, la imagen recuerda en tal caso un estallido que se produce con desfase: a lo largo de los primeros ochenta años la curva asciende suavemente con oscilaciones para, súbitamente y en zigzag, dispararse hacia arriba. Nos referimos al "Dow Jones Industrial Average", el barómetro bursátil más conocido de América. Ahora acaba de cumplir los cien años.

Los orígenes del Dow-Jones se remontan al año 1884. Por aquel entonces los periodistas financieros Charles Dow y Edward D. Jones empezaron a publicar en su hoja bursátil —precursora del "Wall Street Journal"— un dato novedoso, concretamente un cambio promedio calculado a partir de once acciones (nueve de ellas, títulos

de ferrocarriles, que eran en aquella época los valores bursátiles más importantes). En 1896 los autores pasaron a determinar una cotización media basada en 12 acciones industriales. Éste se considera el momento en que nace el actual Dow-Jones. En 1928 la base del mismo se amplía a 30 acciones industriales.

Para el cálculo del Dow-Jones sus creadores escogieron un procedimiento simple —en definitiva, todavía no había ordenadores en aquella época— y que consistía en sumar las doce cotizaciones de acciones y dividir la suma por doce. Más tarde se introdujeron factores de corrección para compensar los fraccionamientos de acciones y las adquisiciones de empresas. Pero, aparte de eso, se ha mantenido hasta hoy este método de cálculo tan poco preciso. Así, el Dow-Jones ignora las diferencias en dotación de capital de las empresas. Contrariamente a lo que ocurre, por ejemplo, con el índice F.A.Z., pero también con otros, no está sometido a ponderación. Sin embargo, nada de esto ha erosionado su popularidad.

Las fusiones y las quiebras han obligado a modificar constantemente la composición del Dow-Jones. Sus autores han aprovechado esto para convertirlo en un barómetro de las perlas bursátiles de América, las "blue chips". Así, para la determinación del "Dow industrials" se recurre, mientras tanto, junto a los valores industriales clásicos, como las Bethlehem Steel y las General Electric, también a títulos de otros sectores, como es el caso de los grupos petrolíferos, los fabricantes de artículos de consumo, las empresas del sector comercial minorista, los bancos, así como el ámbito de los productos relacionados con el tiempo libre.

Con su "media", Dow y Jones querían ofrecer a sus lectores un instrumento analítico con el que se pueden compendiar, en una tendencia del mercado en su conjunto, las simultáneas subidas y bajadas de las acciones. Esto ha dado buen resultado. Más allá de ello al Dow-Jones, igual que a los restantes índices, se han incorporado a lo largo de los años otras funciones. Por ejemplo, algunos inversores analizan las tendencias pasadas a fin de extraer datos que les permitan intuir la posible evolución del mercado. Este es el amplio campo del chartismo que algunos consideran ciencia, mientras que para otros no pasa de simple malabarismo. En otros casos, se recurre a la evolución del índice como pauta para seguir la marcha de diferentes valores de renta variable. Se aprecia de esta forma si una acción ha seguido una línea mejor o peor que la del mercado o del sector.

También se utilizan los índices para enjuiciar la calidad de la gestión de las empresas o de los fondos de acciones. De ahí ha partido la idea de los fondos de índices que son fondos de acciones que tienen exactamente la misma composición que algún índice de acciones conocido (a menudo, el S & P 500). Este esquematismo simplifica y abarata la administración de los fondos.

Estos fondos de índices han apadrinado a su vez la idea de poner en marcha un mercado a plazo de índices de acciones. Los contratos a plazo reproducen exactamente un determinado índice de acciones. A diferencia de lo que ocurre con otros muchos índices, para el Dow-Jones no existe de todas formas ningún contrato a plazo cotizado en bolsa. Según la información de Dow-Jones & Co., tampoco cabe esperar en el futuro ningún otorgamiento de licencia para este tipo de contrato.

Resulta ilustrativo el análisis de la tendencia histórica del índice Dow-Jones. También hace años se registraron alzas anormales. Así en 1915 aumenta en un 81,66% y en 1933, en un 66,69%. Pero también resulta claro que el alza actualmente en curso se caracteriza por su vigor y persistencia, ya que nunca las cotizaciones habían aumentado, en promedio anual, tan fuertemente a lo largo de un período de tiempo tan largo. El proceso se inicia en 1982. Era el segundo año del mandato del Presidente Ronald Reagan que sigue la política de recuperar a los americanos para los valores conservadores y de la economía de mercado, después de años de dudas.

A finales de los ochenta la democracia y la economía de mercado consiguen, con la crisis del socialismo en el Este de Europa, uno de sus triunfos mayores. Desde entonces muchos países se han organizado siguiendo esta pauta del libre mercado. Paralelamente vienen sustituyéndose en los países industrializados occidentales cada vez más las administraciones burocráticas por formas de organización orientadas hacia el mercado. Las palabras clave son privatización de empresas públicas, creciente previsión de vejez en manos privadas, protección del medio ambiente a través del tráfico con certificados sobre emisiones.

Los vientos frescos abarcan finalmente cada vez más a empresas privadas. Bajo el lema "shareholder value" remodelan éstas los habituales conceptos y estrategias. Así, por ejemplo, la retribución del personal directivo se vincula más fuertemente que hasta ahora al aumento de valor de la acción (a través de la emisión de acciones para empleados). Además, se suprimen las burocracias internas hasta llegar a la autodisolución de grupos enteros de empresas.

La experiencia enseña que hay que emplear con cautela los pronósticos sobre acciones. Pero de todas maneras parece seguro que las acciones —es decir, los títulos de propiedad documentados negociables— ganarán en importancia en el futuro por la amplia corriente histórica que los convierte en instrumentos de la economía de mercado. Está todavía en duda si de ello también se beneficiarán los "blue chips" que integran el "Dow industrials". Sin embargo, ciertamente que no sería ninguna sorpresa que los grafistas tuvieran que ampliar próximamente los gráficos del Dow-Jones hacia arriba. Quizá puntualmente ya hoy mismo, día del cumpleaños.

FEDERALISMO FISCAL

Fernando Becker
Presidente del Instituto de Crédito Oficial

La realidad administrativa de los países suele ser muy diversa. Nos encontramos con Estados en los que coexisten varios niveles de administraciones, lo que determina que los individuos estén ligados a las decisiones de varios niveles de gobierno. En la práctica, los países más avanzados no presentan gobiernos unitarios con potestad para administrar todas y cada una de las entidades públicas. Antes al contrario, predomina lo que podríamos llamar conjunto de administraciones públicas con varios niveles de gobierno. Así, en un nivel más general y amplio, se ocupa el gobierno central de asuntos tales como la defensa, la política exterior, la moneda, etc., y en niveles más concretos o particulares se ocupan los gobiernos locales de proveer de servicios tales como la educación, el orden público, el alumbrado y los suministros de agua, por ejemplo. También nos encontramos con grupos de países que, por tradición histórica y administrativa, presentan administraciones intermedias entre la central y la local con poderes decisorios amplios emanados de sus respectivos parlamentos o asambleas; éste es el caso de los países con mayor grado de descentralización, que, aún siendo heterogénea según los diferentes casos, cabe asimilar al concepto de sistemas federales. Entre éstos figuran países tan avanzados como Alemania y sus Länd, Canadá y sus provincias, España y sus comunidades autónomas, o Estados Unidos y sus respectivos estados.

El hecho de que sean estos países los que disfrutan de sistemas federales ha dado lugar a una larga y extensa literatura económica sobre los efectos económicos derivados de la existencia de distintos niveles de administración pública. La mayor parte de los hacendistas se han ocupado de estudiar con detalle y rigor lo que se ha venido a denominar federalismo fiscal. Como señalan Albi, Contreras, González Páramo y Zubiri (1992), el federalismo

fiscal es una teoría sobre cómo debe organizarse el proceso de decisión de los ingresos y gastos del sector público, es decir, cómo deben organizarse los gobiernos en un modelo de Estado descentralizado. Por su parte, Musgrave (1959) y Oates (1972) señalan que las funciones de la Administración se pueden dividir en tres principales: estabilización, distribución y asignación.

ESTABILIZACIÓN Y DESCENTRALIZACIÓN

El enfoque tradicional reserva la función estabilizadora a la Administración central, dado que tiene en su mano los instrumentos más potentes, como la política monetaria y fiscal, para conseguir un crecimiento sostenido y estable a medio plazo con volúmenes de empleo elevado. Aunque en este planteamiento caben pocos matices, sí conviene señalar que Gramlich, para el caso de Estados Unidos, sostiene que los estados deberían asumir mayor responsabilidad en la política de estabilización. En esta línea, están los planteamientos de Eichengreen y Sachs y Sala-i-Martin para el caso de zonas de moneda común (como es la Unión Europea), en las que puede tener sentido analizar los efectos de las transferencias interregionales destinadas a compensar fluctuaciones de renta en determinadas áreas, que experimenten tanto recesiones como crecimientos superiores al ciclo económico. Para estos aspectos merece la pena seguir el análisis de Goospeed (1991) en el que hace nuevas aportaciones en este sentido.

Un elemento que no habría que perder de vista es el caso de sistemas federales con administraciones locales que dispongan del recurso de financiación vía endeudamiento. Es decir, que puedan incurrir en elevados déficit que incrementen el agregado

de todo el Estado. Un ejemplo puede ser el de las comunidades autónomas en España, cuyo déficit representa en torno a un 1% del PIB. En este caso concreto, parece recomendable establecer mecanismos limitadores del déficit y una necesaria coordinación presupuestaria, ya que, de lo contrario, pueden hacer peligrar los objetivos macroeconómicos de estabilidad (déficit, inflación y tipo de cambio).

DISTRIBUCIÓN Y DESCENTRALIZACIÓN

La función de distribución puede ser realizada fundamentalmente por el nivel superior de la Administración. Aunque la mayor parte de los autores parecen coincidir en este punto, existen opiniones encontradas. Stiglitz cuestiona la legitimidad ética de que cada nivel de administración elija por su cuenta el patrón distributivo a aplicar. Asimismo, la existencia de movilidad de los individuos entre territorios podría anular los efectos de la redistribución, al concentrar poblaciones de individuos de rentas muy similares. Por el contrario, otros autores, como Pauly, extienden los planteamientos de la descentralización a la redistribución como mecanismo de satisfacción de demandas diferentes, lo que supone considerar esta función como un fin público de carácter local. En contraposición a la concepción tradicional que reserva la equidad para el nivel superior de Administración, R.W. Tresch afirma que pueden existir diferentes objetivos de distribución entre los distintos niveles de Administración, y que éste dependerá de la importancia que se otorgue a las preferencias redistributivas de los niveles superior e inferior de las administraciones.

Albi y otros (1992) sostienen que, en general, existen muchas razones para que los gastos redistributivos estén centralizados, aunque no excluye que la descentralización pueda significar mejoras, siempre y cuando no existan importantes diferencias entre las dotaciones de bienes públicos que tiendan a expulsar a los individuos de rentas inferiores.

Entre las aportaciones más recientes destaca la de Brennan (1994), que elabora "un modelo minimizado de transferencias federales" en el que pone de manifiesto el hecho de que cada ciudadano pertenece a varios niveles de Administración y, por lo tanto, es contribuyente-votante del gobierno donante, a la vez que beneficiario-votante del gobierno receptor. En este contexto, se producen efectos renta-positivos y efectos renta-negativos, por lo que las ganancias de unos se compensarán con pérdidas de otros, lo que hace muy difícil la existencia de efectos renta netos positivos. De ahí que resulte muy importante identificar si se producen los denominados

"efectos *flypaper*" (matamoscas), por los que los aumentos en las transferencias generan un volumen de gasto superior al efecto renta que cabría imputar al simple incremento de la misma. El modelo pone de manifiesto lo inadecuado de analizar en los sistemas federales los efectos de las transferencias bajo un enfoque convencional, en el que el nivel superior de la Administración distribuye recursos hacia otros niveles inferiores como si se tratase de las ayudas internacionales de los países ricos a los de menos renta. En sus conclusiones destacan tres efectos:

- Los procesos políticos presionan hacia combinaciones impositivas eficientes.
- El nivel de equilibrio político puede ser alterado por los cambios relativos en la eficiencia impositiva a escala federal o estatal, o por los cambios en la demanda de bienes públicos.
- El efecto *fly-paper*, o matamoscas, se produce siempre que los incrementos en las transferencias no provengan de la disminución en la eficiencia de los tributos estatales.

ASIGNACIÓN Y DESCENTRALIZACIÓN

En el caso de la función de asignación de recursos, los efectos de la descentralización se pueden observar con mayor claridad. Los argumentos a favor de la descentralización giran en torno a la provisión de los bienes públicos locales. Desde esta perspectiva, los gobiernos locales evitan los inconvenientes de la uniformidad en la provisión de bienes públicos, lo que les permite, en el ámbito de su territorio, atender demandas diferentes con mayor grado de eficiencia. Además, la proximidad con el administrado permite a las administraciones locales conocer con mayor profundidad las necesidades y/o preferencias de los destinatarios últimos de los bienes públicos. Estos argumentos fueron, en definitiva, los que dieron pie a Oates (1972) para la formalización del "teorema de la descentralización". Asimismo, Goospeed (1991 pág. 16) perfila con mayor finura este planteamiento, al advertir que la demanda de servicios públicos no se limita a las características particulares de un territorio, sino que también depende de los precios, la renta y los gastos, como sucede en el mercado privado. Ello permite trasladar los principios de eficiencia del sector privado al sector público; así, de la misma manera que el sector privado se caracteriza por la satisfacción de demandas distintas, los recursos del sector público serán asignados de forma más eficiente si pueden satisfacer demandas diferentes.

Ahora bien, para que este principio sea efectivo,

deben darse varias condiciones. La primera es que exista la posibilidad de que los consumidores puedan escoger entre una variedad de opciones; la segunda, que haya movilidad entre territorios, de manera que los individuos se puedan trasladar a aquellas zonas donde se les proporcionen los servicios que más se adapten a sus necesidades. Esta última condición es lo que Ch. Tiebout ha denominado "votar con los pies". De esta forma, se producirán desplazamientos de personas con preferencias similares, por lo que se soluciona el problema del desconocimiento por parte de la Administración sobre las preferencias de los administrados sobre la provisión de servicios públicos, y también el de la no existencia de incentivos de los individuos a no revelarlas.

Este planteamiento tiene sus limitaciones, como bien ha expresado Albi (1992, pág. 492), en términos de los costes inherentes a la movilidad entre territorios, la existencia de un número limitado de regiones a donde ir y la posibilidad de que se produzcan distribuciones de población que no son eficientes.

Pero, quizá, donde se observan mayores limitaciones a las mejoras en términos de eficiencia económica de la descentralización es en la existencia de "externalidades", (surgen cuando los actos de una persona o de una empresa afectan a otra sin que quede reflejado en el precio de mercado). Aunque este planteamiento es más teórico que práctico, resulta indudable que tienen influencia en el resultado conjunto del modelo de descentralización. Lo que parece razonable es facilitar la movilidad entre los distintos niveles jurisdiccionales, lo que reducirá los costes de traslado, y se tenderá a una mayor eficiencia, ya que obligará a los gobiernos a una mejor dotación de bienes públicos según las preferencias de los individuos.

Sin embargo, lo que todavía no parece estar solucionado desde el punto de vista formal es cuál debe ser el "tamaño mínimo eficiente" de una administración dado un determinado modelo de descentralización. Algunos autores, como M. Olson, relacionan directamente el nivel óptimo de la Administración que provee la dotación de los bienes públicos con el nivel que se corresponde con el área geográfica que recibe los beneficios, pero no es rechazable la existencia de "externalidades" que influyen más allá de los límites del territorio y afectan a todo el conjunto del sistema federal.

La cuestión capital, que justifica la descentralización, y que está muy unida al principio de "votar con los pies", es que a los bienes públicos se le ponga el precio adecuado. Los ciudadanos deben tener la suficiente información sobre la relación en-

tre lo que pagan por impuestos y lo que se les devuelve en forma de servicios públicos. Esta relación o vínculo debe ser lo más estrecha posible, y ello requiere la necesaria transparencia. Por tanto, dado que los gobiernos locales tienen importantes competencias de gasto, deben asimismo contar con recursos financieros propios, lo que les permitirá ajustar su restricción financiera a sus compromisos de gasto y acercarse a una situación de óptimo. De igual forma, los votantes podrán sancionar en los procesos electorales con mayor información y libertad a los buenos o a los malos gestores de sus recursos económicos. La realidad nos muestra que existe una capacidad ilimitada de reclamar mayor gasto por parte de los gobiernos locales —ya que la demanda de bienes públicos es infinita—, y los individuos carecen de incentivos para exigir el control del gasto, ya que no se refleja con transparencia el nexo entre lo que reciben y lo que pagan. De ahí que se justifique la existencia de "corresponsabilidad fiscal, que lleva al concepto de ingresos compartidos por los distintos niveles de las administraciones públicas. La no existencia de este vínculo nos llevaría a soluciones ineficientes sin lugar a dudas.

La posibilidad de compartir tributos y la capacidad normativa sobre éstos nos lleva a una situación de competencia fiscal, lo que puede hacer pensar a algunos en "paraísos fiscales", o incluso en una "competencia irresponsable" hacia la baja entre administraciones. Estos argumentos carecen de toda racionalidad económica y base formal. La competencia aumenta la eficiencia, como bien argumentan W. Oates y R.M. Schwab, según los modelos de votación eficiente que reflejan con claridad la realidad federal.

Otro argumento a favor de la competencia fiscal es el freno que supone el crecimiento desmesurado de gasto público en la búsqueda permanente de mayor número de apoyos en un mercado de votos. La evidencia empírica de estas últimas décadas en la mayor parte de los países muestra la tendencia inexorable hacia el gasto público sin freno, superando con creces las preferencias de los individuos. Las teorías de la elección pública del Premio Nobel J. Buchanan han dejado bien patentes estos resultados. De ahí que se haya dado pie a considerar el sector público como un instrumento derrochador de recursos ineficiente, el cual, si no se le pone freno (como puede ser la existencia de competencia fiscal), puede inducir graves consecuencias en términos de eficiencia y bienestar.

Por último, también es necesario reseñar el efecto que tiene la descentralización sobre el respeto a las minorías, aunque se trate de un argumento político más que económico. La garantía de los derechos de las minorías es uno de los principios

esenciales de la democracia. Por ello, los sistemas federales —al contar con parlamentos o asambleas de elección directa— permiten mejor salvaguardar los derechos de las minorías.

EXPERIENCIA INTERNACIONAL DE SISTEMAS DESCENTRALIZADOS

Los sistemas federales están, por lo general, abiertos, por lo que sufren modificaciones con el paso del tiempo. Son procesos vivos que se adaptan a las circunstancias que atraviesan las naciones a las que pertenecen. Su situación actual depende principalmente de factores complejos de índole histórica, económica y cultural. Todos estos factores se entremezclan dando lugar a países plurinacionales cuya fuerza y riqueza proviene precisamente de la diversidad. Tal es el caso de los Estados Unidos, Canadá, Australia, y otros.

Resulta bastante difícil clasificar por grados de descentralización impositiva cada uno de los países federales, ya que presentan características muy diferentes. Pero todos tienen en común que la descentralización del gasto lleva aparejada también la del ingreso en mayor o menor medida.

La casuística varía en función de que se trate de dos o más niveles de Administración, y en función de sus diferentes peculiaridades. En Estados Unidos, el sistema no se puede considerar de solidaridad; los estados tienen soberanía fiscal y, por tanto, establecen los tributos que estiman convenientes tanto en la imposición directa como en la indirecta. Los ingresos se reparten aproximadamente al 54% y 46% entre federación y estados federales. Las subvenciones son específicas; es decir, no existe financiación incondicionada, por lo que se destinan a inversiones concretas. La competencia fiscal es una realidad desde los inicios de la configuración actual del Estado americano.

El caso de Canadá es diferente, ya que sus diez provincias tienen repartida la soberanía fiscal y disponen de capacidad para regular sobre la parte que les corresponde de un sistema de impuestos compartidos. La estructura de ingresos se reparte entre el 34% del gobierno central y el 66% de las provincias. Aunque hay que destacar el caso de Quebec como un caso aparte, ya que no participa del acuerdo general entre Administración central y provincias, y por tanto disfruta de un mayor espacio fiscal.

En el sistema canadiense, existe una elevada armonización fiscal compatible con la solidaridad interterritorial. Ello se consigue mediante la elaboración de unos balances respecto de un nivel al que hay que igualar a las provincias de menor renta;

pero, a su vez, se permite a las de mayor riqueza disfrutar de los recursos por encima del nivel medio (Vid. Sali Vilamova, 1993, pág. 155, y Fernández Gómez, 1993, para estudiar los sistemas comparados).

Desde la perspectiva europea, el caso de Suiza se asemeja al de Estados Unidos, por lo que parece más interesante describir el de Alemania, ya que puede ser más orientativo respecto del futuro desarrollo del Estado de las autonomías en España. El sistema alemán lo podemos encuadrar en el marco de una Hacienda compartida y de la solidaridad. Estos principios están reflejados en la Constitución, lo que refleja un fuerte vínculo de lealtad y confianza mutua entre los *Länder* y la Federación. La existencia de un Senado (*Bundesrat*), o cámara territorial, con gran peso específico, redondea un sistema descentralizado de estabilidad institucional. En los comienzos, la Constitución de 1949 preveía el reparto al 50% del Impuesto sobre la Renta y el de Sociedades. Con posterioridad, se produjo una reforma en la que los municipios también participan en el 15% del Impuesto sobre la Renta, quedando el 85% restante a repartir entre la Federación y los *Länder*. En cuanto a los tributos que gravan el consumo, el IVA se reparte casi a partes iguales entre los 16 estados federados y la federación. La autonomía financiera y la soberanía fiscal quedan reflejadas en el hecho de que los *Länder* obtienen aproximadamente el 70% de sus ingresos por vía impositiva. El problema que suscitan las diferencias de renta entre estados se compensa mediante lo dispuesto en el art. 107 de la Constitución alemana. En él se prevé una distribución diferenciada del IVA y la existencia de un Fondo de Solidaridad (de suma 0) en el que se integran las aportaciones de los *Länder* de renta superior a la media, y que financia a los menos desarrollados. El efecto total supone que los estados más pobres ven incrementados sus recursos hasta alcanzar el 95% de la media. En cuanto al tercer nivel de las administraciones, los gobiernos locales gozan de lo que se conoce como "ajuste vertical", de manera que aquellos municipios de menor capacidad fiscal reciben recursos de los *Länder*, unos de carácter incondicionado y otros de carácter finalista. Este mecanismo de transferencias también juega desde la federación, que podrá realizar proyectos de inversión destinados a promover el crecimiento y desarrollo económico de las áreas más deprimidas.

La Hacienda compartida significa que todo el esquema de recaudación se fundamenta desde un objetivo común, que es el Estado alemán. Es decir, el sistema descentralizado integra las delegaciones de Hacienda, en las que los funcionarios atienden de igual manera la recaudación de los tributos propios, participados o federales. Esto nos da una idea

de la necesidad de evitar los costes derivados de un sistema compartimentado con dieciséis haciendas independientes. Los funcionarios son estatales y sirven a los intereses de la federación, los *Länder* y los municipios conjuntamente.

EL CASO ESPAÑOL

Desde que se puso en marcha el proceso de descentralización en España, contenido en la Constitución de 1978, se ha producido un intenso y rápido traspaso de competencias hacia las comunidades autónomas (CC.AA.). Ello se refleja en el dato de que en el año 1994 el gasto de las administraciones públicas (AA.PP.) se repartía entre un 68% del subsector Estado, el 20% para las CC.AA. y el 12% para las corporaciones locales (CC.LL.).

Ahora bien, este proceso de descentralización ha ido acompañado de un incremento del peso del sector público. Esta situación se visualiza al analizar los porcentajes de gasto de las AA.PP. en términos de PIB. Así, comprobamos que en 1984 el sector público suponía el 41,4% del PIB, mientras que una década más tarde, en 1994, se incrementó hasta alcanzar el 50%. Este espectacular aumento, paralelo a la descentralización, ha significado que el subsector Estado no ha adelgazado su participación en el PIB, situándose en torno al 34% en el periodo considerado, y las CC.AA. y las CC.LL. han aumentado su participación en el PIB desde el 4,8% al 10% y desde el 4,5% al 6,1%, respectivamente. De ahí, que se derive la impresión generalizada de la duplicidad de funciones o solapamientos (con una fuerte resistencia de la Administración central a perder competencias) y la posible confirmación de las tesis de Brennan y Pincus sobre la existencia de los denominados efectos *fly-paper* (matamoscas), mencionados anteriormente.

Sin embargo, el proceso de descentralización del gasto no ha sido acompañado por la del ingreso, como consecuencia de la escasa soberanía fiscal de las CC.AA. Esta "asimetría" queda al descubierto al comprobarse que la descentralización fiscal está muy alejada de la del gasto.

Tanto Solé Vilanova (1993) como Monasterio y Zubiri (1996) coinciden en señalar que los recursos tributarios propios y cedidos de las CC.AA. son un porcentaje muy reducido del total de los recursos, ya que representan el 1,7% y el 11% respectivamente. El resultado es una fuerte dependencia financiera de las CC.AA. de la Administración central, lo que configura un modelo basado en las subvenciones y la participación en los ingresos del Estado central. Esta imposibilidad de disfrutar de soberanía fiscal ha empujado a las CC.AA. con un grado creciente

de niveles competenciales hacia el endeudamiento. Este proceso, ha sido especialmente intenso desde comienzos de los años noventa. Según los datos del Banco de España, el endeudamiento de las CC.AA. en 1995 ascendía, en términos agregados (incluyendo organismos, entes y empresas dependientes), a 4,3 billones de pesetas, y el de las CC.LL. a 3,2 billones de pesetas, lo que totaliza una cifra global de 7,6 billones de pesetas. A este respecto, cabe señalar dos cuestiones significativas: la primera, su rápido crecimiento en los últimos cinco años, que arroja un incremento del 100%, explicable por las causas anteriormente citadas; la segunda, que la deuda ha comenzado a experimentar una estabilización según de los objetivos marcados en los programas de consolidación europea. Por último, también hay que señalar que el volumen de endeudamiento de las CC.AA. es manejable, ya que supone el 9,3% del total del sector público español, lo que contrasta con el 25% del total de gasto asumido por las mismas.

Los aspectos relativos a la responsabilidad fiscal en España se encuentran en la Ley Orgánica de Financiación de las Comunidades Autónomas 8/1980, de 22 de septiembre (LOFCA). En el capítulo II, se contemplan las vías de obtención de los recursos de las comunidades autónomas. De su lectura se desprende la escasa capacidad que tienen éstas para aplicar, desde los principios de federalismo fiscal, tributos propios de potencia recaudatoria.

El art. 11 prevé los tributos cedidos, entre los que se encuentran: El Impuesto sobre el Patrimonio Neto, el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones, el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales, el IVA en fase minorista, los impuestos sobre consumos específicos en su fase minorista —a excepción de los recaudados por los monopolios fiscales—, y las tasas y demás exacciones sobre el juego.

Visto así parece gran cosa; pero, dada la escásima capacidad normativa sobre algunos de ellos, no se puede afirmar que puede resolver el problema de falta de corresponsabilidad fiscal. En la misma situación se encuentran los tributos propios que están ligados a la prestación de algún servicio o actividad pública. Aunque la cesión implica participación en la gestión, lo cierto es que carece de la suficiente visibilidad o transparencia entre el administrado y el gobierno autonómico. Un hecho que confirma las tesis sostenidas anteriormente, entre descentralización y eficiencia, lo constituye el espectacular aumento de la recaudación de los tributos cedidos a las CC.AA. desde que se han hecho cargo de ellos. Este incremento, fruto de mejoras en la gestión, ha supuesto un 50% más de ingresos que cuando los gestionaba la Administración central del Estado.

Otra vía que establece la LOFCA, en su artículo 12, es la de los recargos, lo que, en cierto sentido, es más avanzado que la legislación de otros países federales (como, por ejemplo, Alemania), que no prevén esta posibilidad. Sin embargo, esta vía no ha resultado ser muy aplicable en la práctica. La razón estriba en la impopularidad de gravar con recargos tributos estatales o cedidos cuando la presión fiscal es ya muy elevada. Aunque esta vía de corresponsabilidad fiscal es técnicamente fácil de aplicar, choca con la resistencia de la opinión pública, debido a los fuertes incrementos de la presión fiscal de los últimos años, e incluso al "agotamiento fiscal" de algunas figuras tributarias de la imposición directa. Lo cierto es que allí donde se ha pretendido aplicar se saldó con un rotundo fracaso (Comunidad Autónoma de Madrid), por el rechazo que generó. Además, los gobiernos regionales carecen de incentivos para aplicarlos; en primer lugar, porque disponen de un instrumento más indoloro, como es el recurso al endeudamiento, y en segundo lugar, porque el margen que les proporciona el recargo es más bien escaso.

En la situación actual, la mayoría de los hacendistas y expertos en estos temas convienen en afirmar que es necesario avanzar por el camino de la corresponsabilidad fiscal en España para reducir la amplia asimetría existente entre la descentralización del gasto y la del ingreso. El *Libro Blanco* encargado por el Consejo de Política Fiscal y Financiera a un grupo de expertos —Carlos Monasterio, Francisco Pérez, José V. Sevilla y Joaquín Solé— constituye un valioso documento de trabajo para avanzar en las reformas de corresponsabilidad fiscal. Parece lógico pasar de un modelo de subvenciones y porcentaje de participación en los ingresos del Estado (PPI) a otro en el que esta última partida se sustituya por un sistema de "tributos compartido". Este paso permitiría una mayor y más eficiente autonomía financiera de las CC.AA. Así, el proceso de descentralización de los ingresos de la Hacienda central iría a crear nuevas fuentes de financiación para las comunidades autónomas. Para que este objetivo se lleve adelante con todas las consecuencias, el modelo de impuestos compartidos debe significar una fuente esencial de los ingresos de todas las comunidades. En este punto, se inicia lo que podríamos denominar como una política de "cooperación autonómica". Los criterios del nuevo modelo son claros: potencia y estabilidad recaudatoria, no trasladables (no deben ser soportados por ciudadanos de otras autonomías), capaces de proporcionar patrones de distribución alternativos (según sus respectivos parlamentos autonómicos) y que permitan una administración sencilla.

Entre las distintas alternativas posibles, tanto en la imposición directa como en la indirecta, en una

primera fase, parece razonable trabajar con el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Las razones que justifican esta elección son varias, pero destacaríamos la fundamental, que es la "transparencia o visualización" por parte del ciudadano de la relación entre lo que paga a una determinada Administración y lo que recibe a cambio de ella. Con ello se mitiga el efecto de la denominada "ilusión fiscal", condición que el IVA no cumple por tratarse de un impuesto plurifásico y que grava el consumo, por lo que la perceptibilidad es reducida (Ruíz Huerta, 1993, pág. 135).

Además, plantea problemas como los que apunta el profesor Jesús Ruíz Huerta Carbonell. La figura del IVA compartido implicaría tener que resolver los problemas técnicos derivados de la territorialización del impuesto, los propios de ser un impuesto comunitario y otros problemas adicionales como es el grado de integración vertical de las empresas de la comunidad autónoma.

Aunque, a nivel teórico, tanto las propuestas del Grupo de Expertos del Libro Blanco como las del profesor Antoni Castells (1991, pág. 17) puedan ser objeto de implementación, la práctica se ofrece viñosa, aunque, a pesar de los problemas reseñados, al parecer las diputaciones forales en el País Vasco han encontrado el modo de solucionar el problema.

En cuanto al grupo de impuestos sobre consumos específicos (alcoholes, tabaco, etc.), presentan problemas de territorialización, aunque el Impuesto sobre Matriculación de Vehículos constituye una excepción, al ser perfectamente susceptible de ser cedido a las CC.AA. en sentido amplio, es decir, incluida su capacidad normativa.

En las actuales circunstancias, lo razonable es trabajar con el IRPF. En 1993 se puso en marcha un mecanismo de cesión del 15% de las cuotas líquidas del IRPF en favor de las CC.AA. Este paso había sido consensuado, en términos generales, en el Acuerdo de Financiación Autonómica para el actual quinquenio 1992-1996, tomándose esta iniciativa como experiencia previa a lo que debería ser un modelo descentralizado de ingresos. El sistema se desarrolló a partir de la variable esfuerzo fiscal, lo que en aquellos momentos tenía su lógica, y debería terminar en el año 1996. Las CC.AA. experimentarían unas mejoras financieras en relación con el modelo anterior, aunque se introdujeran unos topes "mínimos" de garantía y unos topes "máximos" que no revertirían a la comunidad autónoma en caso de ser superados. A pesar de sus exiguos resultados, no cabe duda de que dio pie para avanzar en el debate sobre la necesidad de introducir la corresponsabilidad fiscal en España.

La ausencia de capacidad normativa sobre la cesión del 15% es, quizás, el principal inconveniente al mecanismo aplicado, a la vez que no se tuvo en cuenta la puesta en funcionamiento de mecanismos de solidaridad que hubieran redondeado la iniciativa del Consejo de Política Fiscal y Financiera.

Si se comparan los resultados de este mecanismo con la polémica que generó, se observa un fuerte desequilibrio, pero no hay que echar en saco roto lo que significó un modesto paso adelante. Llegados a este punto, y con la vigente prórroga para el año actual del Acuerdo de 1996, parece necesario mejorar en la línea de alcanzar una mayor eficiencia del sistema de financiación autonómica que habrá de regir en el próximo periodo 1997-2001.

En esa dirección van los pactos alcanzados entre los nacionalistas catalanes y el Partido Popular, lo que ha abierto un nuevo escenario que habrá que desarrollar en los próximos meses. Por primera vez, el gobierno de España se ha comprometido a alcanzar un modelo auténtico de corresponsabilidad fiscal, que contiene varias características:

— Se preservan los objetivos de convergencia europea en términos de gasto y de déficit público.

— No supone un aumento de la presión fiscal, lo que significa que la cesión de la tarifa autonómica se compensa con la disminución en el porcentaje de participación en los ingresos de Estado (PPI).

— Implica la participación en el 30% del IRPF para las comunidades autónomas, lo que significará que habrá una tarifa autonómica y otra estatal del impuesto (compartido).

— Se cede la capacidad normativa en lo referente a la tarifa autonómica del impuesto.

— Se extiende la capacidad normativa sobre los tributos cedidos Impuesto sobre el Patrimonio, Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y Juego.

— Las CC.AA. participarán en la dirección de la Agencia Estatal Tributaria en el ámbito de su territorio, en relación con las tareas de gestión, inspección y recaudación del IRPF.

Como se observa, el avance es muy significativo en relación con lo anteriormente existente, lo que puede llegar a exigir una reforma de la LOFCA. Ruíz Huerta (1993), Ramallo Massanet (1995) y A. García Moncó coinciden en señalar la necesidad de introducir reformas en la LOFCA, lo cual no tiene por

qué extrañarnos, puesto que el Estado autonómico, tal y como lo concibe la Constitución de 1978, está abierto a un proceso que aún no ha terminado. Aunque la LOFCA es un Ley que ha funcionado bien hasta ahora, quizá sea el momento de introducir cambios; y eso no quiere decir que, al igual que se aprobó por consenso, los actuales gobernantes deban igualmente trabajar por conseguirlo.

Para concluir, y aunque no es objeto de este artículo, sí es necesario señalar que en la aplicación de los principios del federalismo fiscal como una necesidad inaplazable no debe descuidarse el mantenimiento de la garantía de solidaridad entre comunidades autónomas. El sistema actualmente en funcionamiento puede ser mejorado y simplificado; en este sentido, como primer elemento de discusión y de trabajo pueden servir los trabajos del Grupo de Expertos del *Libro Blanco* del Consejo de Política Fiscal y Financiera, y de los profesores Monasterio y Zubiri (1996) ya mencionados.

A partir de ahora, se abre un nuevo camino de convivencia y de fortaleza en el Estado español, con mayores dosis de racionalidad y eficiencia, lo que traerá mayor estabilidad y bienestar.

CONCLUSIONES

1. La experiencia nos demuestra que en los modelos de corte federal la descentralización del ingreso va acompañada de la del gasto, lo que permite una mayor eficiencia de la política fiscal y presupuestaria. Así como las funciones de estabilización y distribución son atribuidas preferentemente al nivel superior de la Administración —por los principales hacendistas—, en cambio la función de la asignación de recursos se ve claramente reforzada por el papel de las administraciones locales. De esta manera, se puede evitar el problema de la uniformidad en la provisión de los bienes públicos, lo que permite, dada la mayor proximidad con el administrado, conocer mejor las necesidades y atender demandas diferentes.

2. En el ámbito internacional, los sistemas descentralizados ofrecen multitud de variantes según sus antecedentes históricos y sistema institucional, por lo que no caben generalizaciones suficientemente ilustrativas para aplicar al caso español. Entre los países más avanzados, las opciones van desde modelos en los que no se establecen mecanismos específicos de solidaridad, como EE.UU. y Suiza, a otros intermedios, como Canadá, que conjugan descentralización y solidaridad, y los claramente solidarios, como Alemania y España.

3. El caso español resulta ser claramente des-

centralizado en la vertiente del gasto respecto de los tres niveles de la Administración: central, autonómica y local, pero no es así en lo que respecta a los ingresos públicos; por ello, se produce una clara "asimetría", con inevitables perjuicios en términos de eficiencia. Todos los analistas coinciden en señalar la necesidad de introducir la "corresponsabilidad" fiscal en la financiación de las autonomías para corregir este desequilibrio. Para conseguir este propósito, la fórmula más adecuada consiste en pasar del modelo actual, muy centralizado, a un modelo de tributos compartido por los tres niveles de la Administración. En ese contexto, el IRPF parece reunir las principales características de transparencia, potencia recaudatoria, no trasladable, etc... que exige la corresponsabilidad fiscal.

4. Como quiera que la Constitución Española establece un modelo claramente solidario en el Estado de las autonomías, es necesario garantizar que en el futuro no se amplíen las diferencias entre regiones debido a la aplicación de un sistema de tributos compartido. Por ello, de forma simultánea se debería poner en marcha un mecanismo para conseguir tal fin, que bien pudiera ser el previsto en art. 15 de la LOFCA.

BIBLIOGRAFÍA

- Albi, E., Contreras C., González-Páramo J.M. e Zubiri I., (1992), *Teoría de la Hacienda Pública*, Ariel Economía, Madrid.
- Brennan, G. y Pincus, J., (1994), "A minimalist model of federal garants", Seminar paper, Australian National University, Canberra.
- y Buchanan, J.M. (1980), *The Power to tax. Analytical Fonun-*

daions of a Fiscal Constitution, Cambridge, Cambridge University Press.

- Castells Oliveres, A., (1991), "El sistema de financiación de la CC.AA.: situación actual y líneas de revisión", *Presupuesto y Gasto Público*, nº 5, IEF, Madrid.
- Fernández Gómez, N., (1993), "La financiación de las comunidades autónomas: Una propuesta de corresponsabilidad fiscal", IEE, Madrid.
- Goodspeed, T.J., (1989), "A Re-Examination of the Use of Ability to Pay Taxes by local Governements", *Journal of Public Economics*, 38.
- (1991), "Principios de federalismo fiscal", *Cuadernos de Economía y Finanzas*, nº 5, FEDEA, Madrid.
- "Informe sobre el actual sistema de financiación autonómica y sus problemas", Grupo de estudio, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, 1995.
- Monasterio, C. Zubiri, I., (1996), "La financiación de las comunidades autónomas. Balance y propuestas de reforma", *Documentos de trabajo*, nº 124, FIES, Madrid.
- y Suárez, J., (1993), "Financiación Autonómica y Corresponsabilidad Fiscal en España", Fundación BBV, Madrid.
- Musgrave, R., (1959), *The theory of public finance*, Mc Graw-Hill, Nueva York.
- Oates, W., (1972), *Fiscal federalism*, Harcourt Brace, Nueva York.
- Ramallo Massanet, J., (1995), "Contingent instruments i limits de la corresponsabilitat fiscal", *Autonomies*, Revista Catalana de Dret Public, IEA, Generalitat, Barcelona.
- Rubinfeld, D., (1987), "The Economics of the Local Public Sector", A. Auerbach y M. Feldstein (eds.) (1985), *Handbook of Public Economics*, Vol. II, North Holland, Amsterdam.
- Ruiz Huerta Carbonell, J., (1993), "La articulación de la corresponsabilidad fiscal en el modelo autonómico español", en *Financiación autonómica y corresponsabilidad fiscal en España*, Fundación BBV, Madrid.
- Solé Vilanova, J., (1993), "Corresponsabilidad fiscal. Análisis comparado", *Financiación autonómica y corresponsabilidad fiscal en España*, en Fundación BBV, Madrid.

COLABORACIÓN ESPECIAL

ESPAÑA, NACIÓN DE NACIONES

Carlos Seco Serrano
Real Academia de la Historia

Con visión de historiador –la mía no puede ser otra–, debo empezar afirmando que, a mi parecer, el sistema autonómico en que cristalizó la estructura del nuevo Estado español, según la Constitución democrática de 1978, es el más acorde con la realidad histórica de nuestro país: una realidad caracterizada por la doble significación –unidad y diversidad– con que esa realidad histórica se ha desplegado, especialmente durante el larguísimo periodo –fundamental para la configuración de los pueblos de Europa– que llamamos Edad Media.

En esa doble significación –unidad y diversidad– coinciden hoy todas las aproximaciones al "ser de España", tema que se ha puesto de moda en estudios, cursos monográficos, conferencias y artículos de prensa que vienen proliferando, sobre todo en el último año. En esas aproximaciones, cabe distinguir dos tendencias extremas, discordantes: por una parte, la de aquellos que sólo aceptan una afirmación unitaria que tiende a confundir, en exclusiva, el núcleo castellano con España; por otra, la de aquellos que, defendiendo justificadamente la diversidad como nota característica del *ser de España*, acentúan ese hecho para cimentar los nacionalismos periféricos, pero a costa de negar la entidad nacional de España, reduciéndola a su dimensión de Estado. De aquí que tienda a generalizarse el término "Estado plurinacional", que no expresa más que una parte de la verdad.

Repetidamente, he venido insistiendo en un hecho: al hablar de *Estado español* no podemos olvidar la entidad de *nación* que encierra o asume ese mismo Estado. Basta que comparemos la realidad histórica de España con la de otros estados ciertamente *plurinacionales*. Estado plurinacional fue el Imperio Austro-Húngaro, formado por agregación de núcleos territoriales con tradiciones étnicas, lingüísticas y culturales diferenciadas, agrupados por las circunstancias históricas –militares, dinásticas– y, fundamentalmente, por la necesidad de agavillarse, como bastión defensivo ante la ofensiva turca, bajo el águila bifronte. Estado plurinacional fue el Imperio de los Zares, y luego, corregido y aumentado, el de la URSS. Estado plurinacional, en fin, el artificioso conglomerado que las potencias vencedoras en la Primera Guerra Mundial articularon en torno a Serbia para construir lo que todos conocimos, hasta hace pocos años, como Yugoslavia. En los tres casos, la superestructura estatal no resistió, en coyunturas enormemente críticas –la derrota de los imperios centrales en 1918, el hundimiento del comunismo en 1989, las últimas consecuencias de este fenómeno en los

Balcanes—, una prueba histórica decisiva. Y, aún así, sólo cabe lamentar los resultados. Está por ver —dejando a un lado el caso trágico de Yugoslavia— que la disgregación de la antigua URSS sea un dato positivo para el futuro de Europa y del mundo. No lo fue, desde luego, la destrucción de la monarquía danubiana, el fuerte núcleo de poder que en Centro—Europa constituía el Imperio de los Habsburgo (de su desaparición ha dicho recientemente el gran historiador francés Chaunu que fue "un fantástico salto atrás, para mejor desnucarse"; un "gigantesco embrollo", difícil de perdonar a la luz de sus últimas consecuencias.

Pero el caso de España ¿puede equipararse al de esos estados plurinacionales abocados a una atomización tan desastrosa? En modo alguno, porque nuestra historia tiene características muy diversas a las suyas. Si esas entidades supranacionales surgieron de una agrupación de núcleos diversos, heterogéneos, el proceso histórico español es diametralmente distinto. Aquí el punto de partida es una *entidad unitaria*, fundida en el modo latino, que emerge como uno de los reinos que configuran la Europa naciente tras la caída del Imperio Romano, pero que, en un momento determinado, se ve sometido a un poder exterior —a un círculo cultural y religioso ajeno a sus raíces— y que, durante siglos, y a partir de núcleos dispersos de resistencia, despliega una larga y tenaz lucha solidaria para recuperar la entidad perdida, y con ella, una unidad montada sobre nuevas bases. Detengámonos más demoradamente en estos hechos.

Hispania aparece ya, como un núcleo definido con carácter propio dentro del Imperio romano, a finales del siglo II: en la gran configuración administrativa de Diocleciano, destaca como una de las grandes plataformas de la romanidad y, bajo ella, de la fe cristiana difundida desde primera hora en la Península. Es la "diócesis hispánica" dentro de la Prefectura de las Galias. El derrumbamiento del Imperio bajo el impulso de las invasiones bárbaras convertirá a esa diócesis en un Reino, ya cuajado en el siglo VI: el Reino Visigodo, el Reino de Toledo; entidad pre—nacional, según el gran medievalista Luis García de Valdeavellano; definitivamente encuadrado en lo que va a llamarse "Cristianidad" —la cristianidad europea— a partir de la conversión de Recaredo, en 589. Como tal, halla ya su espejo y su definición, a manera de una plenitud histórica, en el famoso *laudes Hispaniae* isidoriano, que, a su vez, contempla una unidad enriquecida en su diversidad.

Esa plenitud se vendría abajo tras el desastre de Guadalete y la conquista sorpresiva realizada por los guerreros islámicos (mayorías bereberes, minorías árabes). Pero los intentos de reacción aparecerán muy pronto: primero, en el Norte cántabro—astur; luego, en los contrafuertes pirenaicos: en Navarra, en Aragón, en la zona catalana, vinculada a la corona franca. El prolongadísimo fenómeno de la Reconquista —la lucha multisecular *para seguir siendo Europa*, para seguir integrada en la Cristianidad europea— es el gran fenómeno configurador de nuestra España, de "eso que llamamos España", según la expresión de Laín. La peculiaridad de la lucha, emprendida desde ángulos territoriales diversos, se traducirá en el triunfo de *la diversidad*; el empeño común —la recuperación de lo que se perdió en el siglo VIII, la conciencia de ser partes de un todo a cuya reintegración todos aspiran, la lucha solidaria contra el enemigo islámico— convertirá el *ser nacional*

de España en un gran proyecto: el proyecto que llega a hacerse realidad —una realidad peculiar, según veremos— en el siglo XV. La lucha secular se hace en nombre de una unidad perdida, y por eso tiene carácter solidario; pero, al mismo tiempo, va creando "hechos diferenciales". Esos "hechos diferenciales" se traducen en cuatro grandes núcleos: el astur-leonés-castellano, el galaico-portugués, el navarro-vasco, el aragonés-catalán. Bien entendido que el núcleo gallego —de raíces célticas prerromanas, y luego suevas, en el reino que durante algún tiempo se resistió a la integración en la monarquía visigoda— aparece fuertemente vinculado a Asturias desde un principio, y, a consecuencia del mito jacobeo, se convertirá en clave para enlazar la remota reconquista española con los centros más diversos de la cristiandad europea, a través de las peregrinaciones a Santiago, y, en definitiva, en uno de los máximos signos de españolidad. Y que la corona aragonesa, si bien separada políticamente —salvo determinados momentos, culminantes en la época de Alfonso el Batallador— del núcleo castellano-leonés, se halla tan vinculada a éste desde otros puntos de vista que en su despliegue no se dará diferenciación lingüística y cultural con respecto a aquél. Cosa muy distinta ocurrirá con los condados catalanes, en principio vinculados a Francia y fuertemente impregnados por la plataforma cultural y lingüística provenzal.

En cualquier caso, estos son los grandes núcleos definidos por el "hecho diferencial". Aunque conviene subrayar que así como Galicia y Cataluña despliegan una cultura literaria riquísima al paso que cristalizan en núcleos políticos —reino de Galicia, principado de Cataluña, a través de la Casa de Barcelona—, el núcleo vasco no pasa de ser una peculiarísima pervivencia lingüística al margen de la romanidad, pero que no llega a plasmar en una cultura literaria, ni tampoco en un núcleo estatal: aparece vinculado siempre bien a Asturias, bien a Navarra, bien a Castilla; vinculado a Castilla se convertirá en señorío y recibirá un fuero (redactado en castellano).

El desdoblamiento de las grandes concentraciones políticas (la castellano-leonesa-galaica; la catalano-aragonesa), ya plasmadas en el siglo XII, supone una proyección hacia el Sur: sobre Valencia y Baleares desde el núcleo catalán, pero con fuerte contingentación aragonesa; desde el núcleo castellano leonés, primero sobre Extremadura y Castilla la Nueva, luego sobre Andalucía, que, a través de la Reconquista, se convertirá en una "Castilla Novísima". Pero siempre el avance cristiano tiene el carácter de una obra común y solidaria, que se realiza mediante tratados previos que fijan el campo a cubrir —la misión a realizar— por cada una de las partes: Tudilén, Cazorla, Almizra... Ciertamente que el concepto patrimonial de la Monarquía actúa a veces negativamente, retrasando la integración o dando pasos atrás, pero siempre busca la consagración de una superestructura unitaria, más o menos aceptada, o incluso pactada, y, en cualquier caso, tenazmente perseguida a través de enlaces dinásticos.

El empeño de lograr la unidad sobre la diversidad toma forma, repetidamente, a través del título imperial, en el que el núcleo político de mayor peso —o de mayor capacidad para el caudillaje en la empresa común— pretende polarizar en sí mismo el gran proyecto en que todos coinciden. En un determinado momento —comienzos del siglo X— utilizan ese título —*imperator*— los monarcas leone-

ses, sucesores de Alfonso III de Asturias. Luego será Navarra, en su momento de plenitud bajo Sancho III –que durante su reinado parece llamado a integrar el conjunto occidental– la que asumirá ese *papel imperial*. Después, ya a mediados del siglo XI, es el gran monarca Fernando I, terror de los "taifas", el que se titula *Imperator*; y, por supuesto, su hijo Alfonso VI, conquistador de Toledo –la ciudad emblemática que dio su nombre a la Monarquía Visigoda. Pero Alfonso VI utiliza esa titulación con un doble significado: el de *Hispaniarum Imperator*, en sentido territorial, y el de "emperador de las tres religiones", con un sentido étnico y religioso. Cuando su hija Urraca contrae matrimonio con Alfonso I el Batallador, de Aragón, será éste el que asuma el título. Ya en la generación siguiente, en fin, tienen lugar dos hechos culminantes y, en cierto modo, complementarios: la consagración, esta vez oficial y solemne, del *Imperium* leonés en la figura de Alfonso VII, de una parte; de otra, la *unión de Aragón y Cataluña*. En efecto, con el conde de Barcelona, Ramón Berenguer IV, casado con la heredera de la Corona aragonesa, doña Petronila, la Casa de Barcelona pasa a convertirse, a través de sus sucesores, en la *Casa Real de Aragón*, con una peculiaridad: no hay propiamente fusión, sino *unión pactada* entre dos núcleos políticos diferenciados, aunque, vuelvo a repetirlo, solidarios, y solidarios en un proyecto compartido por los otros núcleos de la Reconquista. Tanto es así que, cuando Alfonso VII de León–Castilla lleva a cabo en este tiempo, según antes indiqué, la sanción del título imperial, pero de una manera oficial y solemne –mediante su consagración ritual en León– logra reunir en un asentimiento efectivo también al reino aragonés. Ramón Berenguer IV –cuñado de Alfonso VII, y vinculado a éste vasalláticamente en cuanto príncipe de Aragón– le acompañará más adelante a la empresa de Almería, primera incursión hasta el Mediterráneo, en el Al-Andalus de los segundos taifas, empresa en la que culmina el *imperium* (el caudillaje) de Alfonso VII.

Aunque el título imperial no vuelve a aparecer en los sucesores de Alfonso VII, la realidad que implicaba –expresión de la "nación de naciones"– aparece explícita en la *empresa colectiva* que fue la famosa *batalla de las Navas de Tolosa*. En el esplendoroso siglo XIII, en que coincide el gran reinado de Jaime I de Aragón y Cataluña con los del Rey Santo y el Rey Sabio en Castilla, el concepto de España como nación de naciones está presente en las iniciativas de don Jaime. Cuando no cabía en modo alguno atribuir a España carácter de Estado –cosa que sólo sería realidad en tiempo de los Reyes Católicos– don Jaime la ve como realidad efectiva, abarcadora de los diversos reinos que en ella luchan contra la media luna. En su obra autobiográfica (el *Llibre dels feits del rei en Jaume*), el gran monarca se refiere a "los cinco reinos de España" para ensalzar a Cataluña como lo mejor de esa "nación de naciones": "*Catalunya es lo millor regne d'Espanya, el pus honrat e el pus noble*". Cuando su yerno, Alfonso X de Castilla, requiere su ayuda para someter a sus recientes vasallos musulmanes, sublevados en Murcia y Andalucía, don Jaime afirma ante las Cortes aragonesas, reacias a tal empresa: "Lo hacemos, en primer lugar, por Dios; en segundo, por salvar a España; en tercero, porque nos y vos alcancemos tan grande fama y aprecio, que por nos y vos se salve España". Esta solidaridad en la *lucha por "la salvación de España"* es, de otra parte, solidaridad en la *conceptuación de las diversas lenguas españolas*. Alfonso X, máximo artífice del castellano a su suegro, don Jaime, y éste le contesta en catalán.

Es a partir de la tercera invasión llegada de Africa –la de los almohades– cuando la Reconquista entra en un *tempo lento*, detenida ante Granada, en tanto quedan configurados de forma definitiva –hasta el siglo XV– los grandes núcleos políticos peninsulares: Portugal, segregado desde el siglo XII; Castilla–León; Navarra –que caerá bajo la influencia de Francia– y Aragón–Cataluña. Pero esos cuatro bloques –esas cuatro coronas– siguen entendiéndose a sí mismos como *facetas de España*. "En el siglo XIV –ha dicho Luis Suárez, máximo especialista en nuestra Baja Edad Media–, todos los reyes peninsulares parecían de acuerdo en admitir que su poder formaba parte de una Monarquía hispana, continuación de la perdida en 711, y que les correspondía regirla en forma solidaria". "En la Corona de Aragón –sigue diciendo Suárez–, donde el término *español* aplicado individual o colectivamente aparece más temprano y con mayor amplitud de uso, se recurría a el porque denotaba lo que era de todos. Los monarcas castellanos, en cambio, tenían interés en invocar la legítima descendencia que les unía con Chindasvinto, entendiendo que ellos eran los auténticos representantes y continuadores de la Hispania antigua, nacida del Imperio Romano por vía de los visigodos. Sin embargo, en Brujas, los comerciantes burgaleses y vizcaínos fueron reconocidos, como sabemos como *nación española*. Lo que daría oportunidad a Pedro IV (de Aragón) a solicitar una participación en la ruta de Flandes para sus súbditos". "Más aún: como una sola entidad española era contemplada desde el exterior la diversidad de los reinos peninsulares. Y así, en el Concilio de Constanza, reunido para resolver el Cisma, los cuatro reinos peninsulares (Portugal, Castilla, Navarra, Aragón) aparecieron en él como formando una entidad, *nación española*, y compartiendo el mismo voto. Dentro de la Cristiandad (Europa), España era contemplada ya como nación de naturaleza, una de las cinco naciones de que aquella estaba compuesta".

Con todo, cuando la unidad política sea un hecho en las personas de los Reyes Católicos, llegará demasiado tarde como para pretender que esa unidad tenga el carácter de fusión uniformadora según un naciente asimilismo castellano. Hay un famoso texto de Antonio de Nebrija –y no olvidemos que Nebrija es el artífice de la primera Gramática de la lengua castellana, y el que observa que la lengua acompaña al Imperio– que, en la fecha emblemática de 1492, y precisamente en la dedicatoria de esa obra a la reina Isabel, proclama: "Los miembros y pedazos de España, que estaban por muchas partes derramados, se redujeron y adjuntaron en un cuerpo y unidad de reino. La forma y trabazón del cual así está ordenada que muchos siglos, injuria y tiempos no la podrán romper ni desatar". Pero de la misma época es este texto de la *Crónica* de Fernando del Pulgar: "Platicóse assymismo en el Consejo del Rey e de la Reyna cómo se debían yntitular: et como quiera que los votos de algunos de su Consejo era que se yntitulasen reyes e señores de España, pues subcediendo en aquellos reinos del Rey de Aragón eran señores de toda la mayor parte de ella, *entendieron de lo no hazer...*" La peculiar evolución histórica los había diferenciado, y los monarcas –la reina castellana en primer lugar– entendían esa diferencia como una realidad insoslayable, y, por lo demás, compatible con otra realidad viva a través de los siglos: la comunión en un empeño solidario, lo que Ortega llamaría, andando el tiempo, el "proyecto sugestivo de vida en común", nunca más evidente que en el momento áureo de los Reyes Católicos. Así, pues, hay que entender el Estado fundado por éstos no como un Estado plurinacional, sino como una nación de naciones. La

peculiaridad definitoria de la bien definida *nación española* es esa: ser simultáneamente **unidad y diversidad**.

Alguien se preguntará por el *caso portugués*. Que el empeño integrador está también vivo en la tradición histórica portuguesa es evidente si tenemos en cuenta la política matrimonial de la Casa de Avis, precisamente después de la batalla de Aljubarrota: los enlaces, insistentes y repetidos, entre las dos casas reales, la de Castilla y la de Portugal, así lo demuestran. La sucesión de Enrique IV de Castilla revistió los caracteres de una alternativa: dar primacía a la unión castellano–aragonesa, con Isabel y Fernando, o a la castellano–portuguesa, con Juana la Beltraneja y Alfonso V de Portugal. Se impuso la primera, mediante una guerra sucesoria, pero años después estuvo a punto de completarse la Unión Ibérica en la persona de la infanta castellana doña Isabel, casada con el futuro Manuel I de Portugal, y en la del hijo de ambos, Miguel. La muerte de la infanta y de su heredero impidieron que se uniesen Portugal y la España ya integrada por los Reyes Católicos, pero el objetivo –la "Unión Ibérica"– se alcanzaría dos generaciones después, en tiempos de Felipe II, en cuya persona convergían todos los derechos de herencia posibles. Sin embargo, esta Unión Ibérica no podía ser ya definitiva. Para entonces, Portugal había configurado su espejo y prolongación, verdaderamente ecuménicos, en la gran aventura de sus navegantes. La línea meridiana de Alejandro VI, o el tratado de Tordesillas, al dividir el mundo en dos zonas de interés, española y portuguesa, había venido a consagrar la definitiva dualidad de las dos monarquías, al mismo tiempo que su grandeza imperial. La incorporación de la corona lusitana por Felipe II no llegó a ser ya logro irreversible: de hecho, no alcanzó un siglo de duración.

Y en todo caso, la unidad –la unidad española, felizmente lograda por los Reyes Católicos– no podía serlo contra la diversidad. El *status* de los Reyes Católicos fue una fórmula eficaz en tanto abrió caminos ilusionantes para los súbditos de ambas coronas: ese "proyecto sugestivo de vida en común" de que hablaría Ortega. Fue a partir del momento en que ese proyecto empezó a hacerse menos ilusionante –resuelto en una pugna extenuadora para mantener la hegemonía, cada vez menos fácil, sobre Europa–, cuando surgieron, por parte de Castilla, los primeros intentos asimilistas, que si bien tenían un sentido muy concreto, y aun lógico, para ésta (para Castilla, agobiada como estaba por ser prácticamente, el único reino "pechero", y también el único suministrador del esfuerzo militar requerido por el desafío exterior) venían a replantear, como réplica, el tema –y la defensa a ultranza– de los privilegios en que se cifraba la entidad autonómica, respecto a Castilla, de la Corona de Aragón, de una parte –es decir, de Cataluña dentro de la Corona de Aragón–, y de la Corona de Portugal, de otra. Así surgió la dolorosa crisis de 1640, la más grave encrucijada histórica atravesada por España desde los días de la invasión musulmana. Al cabo de una larga tensión en guerra abierta, quedaría desgajada para siempre Portugal de la llamada Monarquía Católica, pero no Cataluña, que se había visto expuesta a una amenaza mucho más seria, para sus libertades, que la que ofrecían los castellanos: la de la prepotente monarquía francesa, cuya protección y ayuda implicaba, en último término, una pretensión anexionista de signo centralista y absorbente.

El problema o la disyuntiva —entidad diferenciada o entidad asimilada— que en el siglo XVII se había resuelto a favor de Cataluña replanteada de nuevo a comienzos del siglo XVIII en la Guerra de Sucesión —la primera de nuestras guerras civiles—, se resolvería esta vez a favor de las tesis centralizadoras importadas de Francia por Felipe V. Y, sin embargo, hay que reconocer que los famosos decretos de Nueva Planta tuvieron una contrapartida —la introducción de un principio de justicia social en las cargas tributarias ahora impuestas a los súbditos de la Corona de Aragón, que para sí hubiera querido Castilla; y la desaparición de las aduanas interiores y la activación del comercio interior. Más aún, en los momentos de plenitud del siglo ilustrado —reinado de Carlos III— se dictarían los decretos que igualaban los derechos y ventajas de todos los súbditos del Monarca en relación con el comercio americano, abriendo todos los puertos peninsulares al tráfico libre con Ultramar, y acabando con el monopolio del puerto sevillano. Estos decretos —los decretos de libre comercio— suponían algo así como un "nuevo proyecto sugestivo de vida en común"; en lo económico, representaban una compensación por lo que se había perdido en lo político. De hecho, trajeron una inversión, ya iniciada a lo largo del siglo, de la relación entre el centro y la periferia: a favor de la primera, demográfica y económicamente, en el siglo XVI, y a favor de la segunda a partir del siglo XVIII, cuando Cataluña se convertía en verdadera plataforma española de la revolución industrial.

Que la conciencia unitaria, superados los resentimientos y desgarramientos del 1714, era de nuevo una realidad viva vino a demostrarlo, a comienzos del siglo XIX, la gravísima crisis nacional de 1808. El alzamiento contra los franceses tuvo los caracteres de una reacción unánime, a lo largo y a lo ancho de la península, operada desde las entrañas del pueblo. "Los españoles, en masa, se comportaron como un hombre de honor", reconocería Napoleón ya en su destierro de Santa Elena. Ciertamente que —como en los tiempos de la lejana Reconquista— ese alzamiento se produjo desde instancias políticas dispersas, y que cristalizó en forma de juntas provinciales autónomas, como en un rebrote de nuestros particularismos endémicos. Pero no es menos cierto —y enormemente significativo— que, apenas producida la primera oportunidad —la transitoria liberación del territorio peninsular tras la batalla de Bailén— esas mismas juntas se esforzaron en reconstruir la unidad nacional, y tal sería el papel de la Junta Central, el organismo en que se integraron todas las entidades locales del Antiguo Régimen. Es más: de esa misma Junta Central emanaría, tras la convocatoria de Cortes en 1810, lo que pudiéramos calificar de "tercer proyecto sugestivo de vida en común": un código de libertad política —que es, al mismo tiempo, una afirmación de indómita libertad nacional—: la Constitución gaditana de 1812. Ahora bien, el generoso proyecto liberal —la propuesta de una convivencia superior y más justa que la de la antigua sociedad estamental, y de una monarquía "arbitral" en sustitución de la desacreditada monarquía absoluta— implicaba un reverso que pronto daría cuenta de sí: el olvido, o la anulación —ya iniciada, pero sólo hasta cierto punto, en el siglo XVIII— de otras tradiciones de libertad histórica, en la dimensión regional y local. Y la réplica foralista al centralismo liberal se proyectaría muy pronto en la lamentable saga de nuestras guerras civiles.

Contra el sentido uniformado y centralizador de los códigos constitucionales del siglo XIX iban a alzarse, en efecto, en nombre de los viejos fueros –vinculados, cierto es, a la sociedad estamental del Antiguo Régimen– resistencias agrupadas coyunturalmente tras el problema dinástico: el carlismo, apoyado en la defensa del foralismo medieval. Y así se daría el caso de que el país vasco–navarro, que en 1700 se había alineado junto a Felipe V, se enfrentaría ahora con Isabel II, en una guerra que hallaba ecos y acogida, asimismo, en los medios rurales catalanes, como ya los tuviera en la guerra llamada de "los *malcontants*", preludeo directo de la guerra de los Siete Años. Y de aquí que si el final de la guerra de Sucesión había supuesto la imposición de la Nueva Planta para los países de la Corona de Aragón, el final de la guerra carlista implicase la liquidación de los fueros vascos, si bien, en el caso de Navarra, una prolongada negociación con el gobierno central –en ejemplo no seguido por Bilbao– lograría salvar las instituciones básicas de su entidad histórica: la Diputación Foral.

Aunque a todo lo largo del reinado de Isabel II parece consolidarse la tesis unitarista, el brote diferencial retornará de dos maneras: en el movimiento juntero –que suele cristalizar en cada movimiento revolucionario: 1836, 1840, 1843, 1854, 1868...–, uniendo a la reivindicación de una libertad más auténtica que la brindada por el moderantismo isabelino la de una descentralización purificadora de las corrupciones inherentes a la administración centralizada; y en el proceso de renacimiento cultural y lingüístico, tanto en Cataluña como en Galicia: a través de la *renaixença* catalana y del *resurdimento* gallego. Y, en fin, lo que en tiempos de Isabel II recibió el nombre de "provincialismo" se plasmaría en reivindicaciones regionalistas tras un nuevo recurso armado durante la tercera guerra carlista y, ya superada la experiencia caótica del cantonalismo, a su vez réplica exacerbada a la abstracta construcción teórica del federalismo pimargalliano. En Cataluña (1892: Bases de Manresa) y muy poco después en el País Vasco –según los planteamientos utópicos de Sabino Arana, matizados con una lamentable apelación racista–; con ecos menos estridentes en Galicia, los esquemas del regionalismo–autonomismo están ya presentes antes de que se produzca la gran crisis del fin de siglo, expresión a su vez del rechazo, desde Ultramar, a una Administración obcecadamente centralizadora, cuyos lamentables reversos se darían corregidos y aumentados en el caso de las provincias trasatlánticas.

Esa crisis del fin de siglo iba a ser ocasión decisiva para un replanteamiento a fondo de la realidad española, a través de las corrientes regeneracionistas, estimuladas por la reflexión intelectual de la llamada "generación del 98". Aquí nos interesa subrayar lo que fue, como ocasión perdida, la propuesta política del regeneracionismo catalán, entendido –a través de la Lliga de comienzos de siglo– como una posible refacción de España mediante un sistema de libertades locales. En efecto, las dos realidades –unidad y diversidad– inherentes al auténtico ser histórico de España están presentes en los más sugestivos textos de la Lliga Regionalista. Así, en la proclama "*Catalunya Lliure dins l'Espanya gran*", de Prat de la Riba, o en la apelación de Cambó –ante los Reyes de España, y en el escenario grandioso de Covadonga– a una "nueva frontera" lograda, como en la Reconquista, desde el vigor de unos particularismos que, lejos de suponer una amenaza para la unidad de España,

podían operar su salvación desde nuevos supuestos integradores. La incompreensión de los "separadores" castellanos hubo de suscitar, en alguna ocasión, declaraciones tan explícitas de un catalanismo españolista como la que el propio Cambó haría, ya en los años treinta, en un texto que yo he reproducido muchas veces, porque me parece especialmente ilustrador: "Lo que nosotros queremos en definitiva es que todo español se acostumbre a dejar de considerar lo catalán como hostil; que lo considere como auténticamente español; que ya de una vez para siempre se sepa y se acepte que la manera que tenemos nosotros de ser españoles, es conservándonos catalanes; que no nos desespañolizamos ni un ápice manteniéndonos muy catalanes. Y, por lo tanto, debe acostumbrarse la gente a considerar ese fenómeno del catalanismo no como un fenómeno antiespañol, sino como un fenómeno españolísimo".

No voy a hacer aquí historia de la pugna abierta entre "separadores" y "separatistas", que se arrastra a lo largo de nuestro siglo. Ciertamente la reacción de los castellanistas a ultranza se justifica a veces como réplica al desafío, francamente secesionista, transparente en determinados textos de Sabino Arana, aunque paliados, de forma terminante por su actitud final, tan poco atendida por sus seguidores a ultranza. Pero también es cierto que a veces la reacción que, en la otra parte, lleva al secesionismo es una réplica exasperada al empecinamiento de quienes se empeñan en confundir Castilla con España: de aquí la aparición de partidos como "Estat Catalá", que era, ya de por sí, una afirmación separatista.

Sólo hasta cierto punto se atendió a la doble realidad española durante la II República —que si bien dio luz verde a un Estatuto Catalán, sólo lo hizo con el vasco *in artículo mortis*, esto es, durante la guerra civil, y marginó el gallego; suscitando, sin embargo, una resistencia feroz por parte de los unitaristas a ultranza. Tan feroz que se convertiría en una de las causas de la catástrofe de 1936. Una ordenación institucional como la del actual Estado de las autonomías está mucho más próxima que la de la II República a la realidad profunda de España, inexorablemente real aunque trate de negarse o de ignorarse: los cuarenta años de centralismo y de obcecado asimilismo castellano, transcurridos a partir de la guerra, son buena muestra de ello, a juzgar por sus últimos resultados.

Quedan, indudablemente, los reductos de un maximalismo intransigente: tanto en los posos de reacción inmovilista como en los recursos a la violencia terrorista, al otro extremo; o en la desazonadora inquietud, jamás del todo satisfecha, de un catalanismo que se siente incómodo incluso con la solución autonomista ya lograda, porque esa solución sitúa bajo un mismo listón de libertad a Cataluña y a los otros pueblos sin tradición regionalista ni foralista, que de pronto se han visto promocionados a una autonomía nunca por ellos reivindicada. Igualmente nociva es —lo decía al principio— la larvada pretensión de negar la realidad de España como nación, reduciéndola a la dimensión de una artificiosa superestructura estatal. No estará de más recordar la afirmación de España como nación —como nación de naciones— que, durante los debates en las Cortes Constituyentes hicieron dos representantes del catalanismo desde ángulos ideológicos distantes: el señor Roca, desde la posición conservadora de Convergencia i Unió; el señor Solé Tura desde la izquierda.

Dijo el señor Roca: "Desde una perspectiva nacionalista... no puedo dejar de constatar, con emoción, que hoy coincidimos todos en alcanzar, por la vía de la autonomía, un nuevo sentido de la unidad de España, y coincidimos casi todos en dar al reconocimiento de la realidad plurinacional de la nación española el sentido de un punto final a viejas querellas internas que sólo han servido a los enemigos de la democracia y la libertad". Dijo el señor Solé Tura: "España no es una invención, no es un artificio histórico; es una realidad forjada por la Historia, que se ha organizado políticamente mal y que queremos organizar políticamente mejor...; por eso estamos intentando llegar a una concepción distinta de la organización política, y hay que terminar con el eufemismo de designar esto con el nombre de *Estado español*. Hay que decir las cosas con toda claridad: España es una realidad multiforme, pero es una realidad, y es tarea de todos hacer que, incluso sus propios símbolos, sean reconocidos como tales".

La eterna insatisfacción catalana —el "agravio" permanente, el "victimismo" cuidadosa y morbosamente cultivado, o, en el caso vasco, las apelaciones también siempre vivas a la autodeterminación, suponen un rebasamiento de la concordia basada en la realidad; porque implican un salto a la otra faceta de ésta: la de una unidad de profundísima raíz histórica, vigente tanto en Castilla como en Aragón, en Andalucía —la Castilla Novísima—, en Galicia —bastión europeísta, desde Santiago, para la España recuperada en la Reconquista—, e incluso en Euzkadi —la "abuela de España", según el acertado análisis de Sánchez Albornoz.

La Monarquía de los Austrias se edificó sobre un esquema confederal insolidario; la actual Constitución española se basa en una apelación a la solidaridad, fundada en la diversidad reconocida y aceptada.

Y pensamos —pienso yo, al menos— que es ése el único camino racional para que España sepa ser lo que es; para que los españoles acierten a digerir su propia historia; para que nuestra patria —la patria de todos— recupere su esencia histórica afirmándose, desde ella, en nuevos caminos ilusionadores hacia el futuro.

GRÁFICO DEL MES

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y LOS SALARIOS

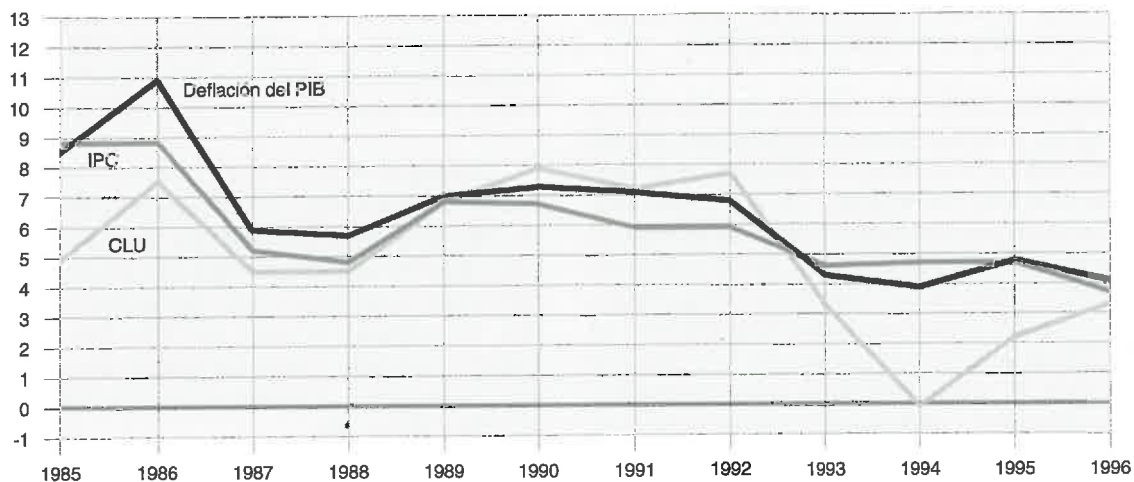
La interdependencia entre la evolución de los precios y los salarios es un fenómeno que desde siempre ha preocupado a los economistas. En la medida en que el factor trabajo es el componente más importante del valor añadido bruto en cualquier actividad productiva, la evolución de sus costes es fundamental en la formación de los precios del producto final.

El alza de los costes del trabajo no debería tener ningún efecto inflacionista si se acomodara al crecimiento de la productividad aparente. Pero cuando su crecimiento supera a la productividad, la diferencia resultante incidirá en un mayor coste de producción que, de no ser absorbido por el excedente empresarial, se trasladará inevitablemente a los precios. Por este motivo, surgió entre los economistas la necesidad de evaluar el denominado coste laboral unitario (CLU), que es el indicador que expresa el

crecimiento nominal de los costes salariales por unidad de producto, una vez restada la ganancia derivada de la productividad. En definitiva, el CLU no es otra cosa que un índice que refleja la evolución de los precios de los salarios entendidos como coste laboral; es decir, de los salarios brutos más las cargas sociales a cargo de los empleadores.

Como muestra el gráfico del mes, la evolución de los precios (implícitos en el PIB y precios de consumo) aparece profundamente ligada a la evolución del coste laboral unitario. Lo que no puede ser de otra forma, en la medida en que, según ha estimado el Banco de España, la ponderación de dicho CLU entre 1992 y 1995 evolucionó entre el 5,83 y el 56,1 frente al conjunto de los diversos factores que cuentan para calcular el alza de los precios implícitos en el PIB. Su consecuencia evidente es que para desacelerar el ritmo de crecimen-

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y DEL COSTE LABORAL UNITARIO
(Porcentaje de variación sobre el año anterior)



CUADRO NÚM. 1
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS Y DEL COSTE LABORAL UNITARIO
(Porcentaje de variación sobre el año anterior)

	DEFLACIÓN DEL PIB	PRECIOS DE CONSUMO (IPC)	COSTE LABORAL UNITARIO (CLU)	CLU SOBRE IPC
1985.....	8,5	8,8	4,9	0,56
1986.....	10,9	8,8	7,5	0,85
1987.....	5,9	5,2	4,5	0,87
1988.....	5,7	4,8	4,5	0,94
1989.....	7,0	6,8	6,8	1,00
1990.....	7,3	6,7	7,9	1,18
1991.....	7,1	5,9	7,2	1,22
1992.....	6,8	5,9	7,7	1,31
1993.....	4,3	4,6	3,3	0,72
1994.....	3,9	4,7	-0,1	-
1995.....	4,8	4,7	2,2	0,47
1996(*).....	4,1	3,7	3,3	0,89
Media 85-89.....	7,6	6,9	5,6	0,81
Media 90-92.....	7,1	6,2	7,6	1,23
Media 93-96.....	4,3	4,4	2,2	0,50

Fuente: Contabilidad Nacional de España; IPC. (INE) y elaboración propia a partir de la Contabilidad Nacional y Banco de España.

to de los precios de los bienes y servicios en cualquier país, es imprescindible actuar sobre la elevación de los costes salariales reflejados por el coste laboral unitario.

El gráfico del mes demuestra cómo entre 1985 y 1992 tanto los precios implícitos del PIB como los precios de consumo (IPC) tuvieron una evolución similar. La famosa espiral precios-salarios-precios quedó claramente manifiesta en dicho periodo. La crisis económica de 1992 tuvo un efecto fulminante en el CLU a consecuencia del considerable aumento de la productividad aparente por la reducción de las plantillas de las empresas, hasta el punto de que el CLU descendió considerablemente en 1993, siendo prácticamente nulo en 1994. Aunque dicho comportamiento tuvo un claro efecto deflacionista, sobre todo en los precios implícitos del PIB, la recuperación del excedente empresarial, que se había hundido entre 1992 y 1993, impidió un descenso más intenso de los precios que debería haber continuado entre 1995 y 1996 si la evolución del coste laboral unitario no hubiese remontado nuevamente.

La elevación del CLU en 1996, cuyo crecimiento se estima en el 3,3%, como consecuencia de las alzas salariales y la caída de la productividad derivada del aumento del empleo, es un hecho muy preocupante al que reiteradamente se ha referido el gobernador del Banco de España. Las estimaciones para 1996, a partir de los indicadores disponibles, sugieren que los costes por asalariado crecerán al 4%. El PIB se estima que aumentará el 2,3% y el empleo total, el 1,6%. Por tanto, la productividad aparente crecerá el 0,69% y, como consecuencia de

ello, el coste laboral unitario, el 3,29%, explicando, en buena medida, el alza de los precios implícitos en el PIB del 4,1% y del IPC (media anual) del 3,7%.

El gráfico del mes muestra cómo la aceleración del CLU en 1995, y sobre todo en 1996, tiende a aproximar sus tasas de crecimiento con las de los precios implícitos en el PIB y las del IPC. Un comportamiento muy preocupante para que la economía española pueda cumplir en 1997 los criterios acordados en Maastricht en términos de inflación.

En la medida en que se confirme que el criterio de inflación para el acceso a la UME no va a contemplar solamente el alza del IPC homologado del mes de diciembre de 1997, sino la media de los doce meses del año, las posibilidades españolas para cumplir dicho criterio resultan más difíciles de alcanzar. Si en diciembre de este año el IPC crece al 3,5%, será muy difícil que la tasa de crecimiento en enero de 1997 sea inferior al 3%. Como el objetivo final estará en torno al 2,6% (1,1% de crecimiento de los tres países menos inflacionistas más 1,5 puntos como límite del diferencial), el IPC español en diciembre de 1997 no debería superar la tasa del 2,2%.

Conseguir el objetivo de crecimiento medio del IPC del 2,6% en 1997 es una apuesta difícil, aunque no imposible. Pero para ello es condición indispensable que los salarios por persona acordados en los convenios colectivos entre sindicatos y empresarios, no superen la tasa del 2%. De otra forma España quedaría fuera del grupo de países que integraran desde el primer momento la Unión Económica y Monetaria.

INSTANTÁNEA ECONÓMICA

INDICADORES BÁSICOS DE ESPAÑA, LA UNIÓN EUROPEA Y SUS PAÍSES CENTRALES (AÑOS 1985 a 1995)

COMENTARIO:

En el número 88-89 de *Cuadernos de Información Económica* (Julio-Agosto de 1994), se publicó una instantánea económica que daba información sobre la evolución hasta 1993 de los principales indicadores básicos de nuestra economía frente al conjunto de la Unión Europea y de sus países centrales (Alemania, Francia, Benelux y Dinamarca). La salida de la crisis del año 1993 mostró diferencias, algunas significativas, que interesa examinar. También la proximidad de 1997, cuyo año servirá de referencia a los efectos del cumplimiento de los criterios acordados en Maastricht, aconseja actualizar y corregir las series correspondientes. Hay que tener en cuenta que tanto en España como en el resto de la Unión Europea sólo son definitivos los datos de Contabilidad Nacional hasta 1992, estando sujetos a posibles correcciones en los últimos años.

Seguidamente, se comentan los hechos y los datos más significativos comprendidos en los cuadros que se insertan:

1. Entre 1985 y 1991, el PIB español creció algo más rápidamente que la media de la Unión Europea. Respecto a los países centrales, la más alta tasa de crecimiento española se interrumpió en 1990. Un comportamiento que promovió, junto al bajo crecimiento de nuestra población, que la convergencia real de nuestra economía (PIB por habitante en términos reales de poder de compra) avanzara desde un índice 69,7 en 1985 (EUR-15=100) hasta el 76,9 en 1991, recuperando casi todo el terreno perdido entre 1975 y 1985 (crisis del petróleo y transición política). La crisis económica de 1992 supuso un nuevo retroceso relativo de la economía española, para descender en 1994 a un índice

de 75,9, comenzando una nueva y lenta recuperación en 1995.

Los 24 puntos que nos separan de la media de la UE en cuanto a convergencia real son un bache de muy difícil superación. Para salvarlo, se requerirá esfuerzo, sacrificio y ajuste económico, un comportamiento al que los españoles somos poco proclives. Debería servirnos de ejemplo el caso de Irlanda, que, con un índice de convergencia real en 1983 de 62,0 (España 70,5), ha avanzado hasta situarse en el 85,3 en 1995 (España 76,1). En doce años, Irlanda ha ganado 23,3 puntos en convergencia real, a una media de casi dos puntos anuales, mientras que España sólo mejoró en 5,6 puntos, a una media de 0,5 puntos anuales. Al ritmo registrado en el periodo 1983-1995, España necesitaría medio siglo para alcanzar la convergencia real con Europa.

2. El mayor ritmo en el crecimiento del gasto nacional español respecto al del PIB no es un hecho satisfactorio, sino muy preocupante. Es la prueba evidente de que gastamos a un mayor ritmo que lo producido, lo que, inevitablemente, tiene que reflejarse en nuestra balanza de pagos con el exterior. La desaceleración del ritmo del gasto nacional español en 1993 y 1994 ha mejorado nuestra posición relativa. Pero en 1995 se ha vuelto a las andadas, lo que debería corregirse.

3. La mayor tasa de paro española, respecto a su población activa, es una constante en el tiempo que la política económica española no ha sabido, o no ha podido, corregir. Sólo un mayor ritmo de crecimiento económico generaría más empleo, habida cuenta de la baja tasa de actividad de la población española frente a la población residente con edad para trabajar, que tiende a corregirse.

CUADRO NÚM. 1
INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS DE ESPAÑA, LA UNIÓN EUROPEA Y SUS PAÍSES CENTRALES

Años 1985 a 1995. Tasas de variación sobre el año precedente

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
1. Gasto nacional											
España	3,1	6,0	8,1	7,0	7,8	4,8	2,9	1,0	-4,2	1,1	3,2
Unión Europea	4,1	4,0	3,9	5,1	3,8	2,9	1,2	1,1	-2,0	2,5	2,3
Países Centrales	2,8	2,7	2,2	3,0	3,0	3,9	2,2	1,7	-1,7	2,8	2,4
2. Producto Interior Bruto											
España	2,6	3,2	5,6	5,2	4,8	3,7	2,3	0,7	-1,2	2,1	3,0
Unión Europea	2,5	2,9	2,9	4,1	3,5	3,0	1,5	1,0	-0,6	2,8	2,7
Países Centrales	2,0	2,3	1,7	3,6	3,6	3,8	2,4	1,4	-0,4	2,7	2,7
3. Desempleo (porcentaje población activa)											
España	20,8	20,5	19,8	18,8	16,7	15,7	15,7	17,3	20,4	21,2	20,2
Unión Europea	11,2	10,7	10,4	9,8	8,9	8,3	8,3	9,4	10,9	11,3	10,7
Países Centrales	9,2	8,7	8,7	8,5	8,0	7,0	7,0	7,1	8,3	8,8	8,5
4. Inflación											
4A. Precios de consumo (IPC)											
España	8,8	8,8	5,2	4,8	6,8	6,7	5,9	5,9	4,6	4,7	4,7
Unión Europea	5,8	2,8	3,4	3,7	5,1	5,7	5,1	4,2	3,4	3,1	3,0
Países Centrales	4,0	1,3	1,9	2,0	3,2	2,7	3,2	3,5	3,1	2,7	2,8
4B. Deflactor implícito del PIB											
España	8,5	10,9	5,9	5,7	7,0	7,3	7,1	6,8	4,3	3,9	4,8
Unión Europea	6,0	5,6	4,0	4,4	4,9	5,2	5,5	4,4	3,7	2,7	2,9
Países Centrales	4,1	3,7	2,3	2,4	3,0	3,0	3,6	2,9	3,0	2,3	2,4
5. Desequilibrio exterior. Balanza por c/c (porcentaje PIB)											
España	1,4	1,6	0,0	-1,1	-3,2	-3,7	-3,6	-3,6	-1,3	-1,8	-1,3
Unión Europea	0,6	1,3	0,7	0,1	-0,2	-0,4	-1,3	-1,2	0,0	0,1	0,5
Países Centrales	1,0	1,6	1,4	1,9	2,0	-0,3	-0,4	-0,2	0,2	0,0	0,4
6. Déficit y deuda pública (porcentaje PIB)											
6A. Déficit público											
España	-6,9	-6,0	-3,1	-3,3	-2,8	-4,1	-4,9	-4,1	-7,4	-6,9	-6,2
Unión Europea	-4,8	-4,5	-4,0	-3,4	-2,7	-4,0	-4,5	-5,1	-6,3	-5,5	-4,7
Países Centrales	-2,7	-2,6	-2,6	-2,9	-2,0	-2,3	-3,0	-3,6	-4,7	-4,3	-3,8
6B. Deuda pública											
España	45,1	45,3	45,7	41,9	43,7	45,0	45,8	48,2	59,9	63,5	66,0
Unión Europea	54,9	56,1	57,7	57,2	62,2	58,7	56,0	60,3	66,2	68,1	71,0
Países Centrales	48,9	50,5	51,7	51,3	51,8	54,3	54,9	57,8	61,9	64,3	66,9
7. Coste laboral unitario											
España	4,9	7,5	4,5	4,5	6,8	7,9	7,2	7,7	3,3	-0,1	2,2
Unión Europea	4,7	3,7	3,6	3,0	4,7	5,0	5,5	4,3	2,7	0,2	1,8
Países Centrales	3,0	2,5	2,4	0,8	1,2	2,7	4,3	3,6	3,2	-0,6	1,4
8. Tipos de interés											
8A. A corto plazo											
España	12,2	11,7	15,8	11,7	15,0	15,2	13,2	13,3	11,7	8,0	9,4
Unión Europea	10,5	9,1	8,8	8,5	10,9	11,7	11,0	11,3	8,6	6,7	7,3
Países Centrales	7,6	6,6	6,6	6,3	7,8	9,3	9,4	10,1	7,7	8,6	6,0
8B. A largo plazo											
España	13,4	11,4	12,8	11,7	13,7	14,7	12,4	12,2	10,2	9,7	11,0
Unión Europea	10,0	9,1	9,3	9,3	9,8	11,1	10,3	9,9	8,1	8,2	8,9
Países Centrales	9,2	7,5	8,0	7,8	8,1	9,5	9,1	8,4	6,6	6,8	7,2
9. Inversión y ahorro (porcentaje PIB)											
9A. Formación bruta de capital											
España	19,2	20,0	21,5	23,7	25,1	25,5	24,6	2,7	19,9	20,1	21,3
Unión Europea	19,4	19,4	19,7	20,9	21,7	21,7	20,9	20,2	19,0	18,8	19,5
Países Centrales	19,2	19,3	19,4	20,0	20,4	21,0	21,2	21,0	20,2	20,3	21,1
9B. Ahorro nacional bruto											
España	20,6	21,6	21,6	22,6	21,9	21,9	21,0	19,0	18,9	18,8	21,6
Unión Europea	20,0	20,7	20,4	21,0	21,5	21,3	19,9	19,1	18,5	19,3	20,2
Países Centrales	20,1	20,9	20,8	21,9	22,4	20,6	21,1	20,6	20,1	21,2	21,8

Fuente: Elaboración Fundación FIES de las Cajas de Ahorro Confederadas. España: *Contabilidad Nacional de España* (INE) y Dirección General de Previsión y Coyuntura. Unión Europea: *Economie Européenne*, Suplemento A. EUROSTAT y Departamento de Economía de OCDE. Países Centrales: Estimación Fundación FIES con las siguientes ponderaciones: Alemania (49,41), Francia (36,03), Holanda (8,45), Bélgica (5,87), Dinamarca (3,97), Luxemburgo (0,27).

CUADRO NÚM. 2
DIVERGENCIA (-) / CONVERGENCIA (+) DE LOS INDICADORES ECONÓMICOS BÁSICOS DE ESPAÑA, LA UNIÓN EUROPEA
Y SUS PAÍSES CENTRALES

Años 1985 a 1995. Tasas de variación sobre el año precedente

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
1. Gasto nacional											
Unión Europea	-1,0	2,0	4,2	1,9	4,0	1,9	1,7	-0,1	-2,2	-1,4	0,9
Países Centrales	0,3	3,3	5,9	4,0	4,8	0,9	0,7	-0,7	-2,5	-1,7	0,8
2. Producto interior bruto											
Unión Europea	0,1	0,3	2,7	1,1	1,3	0,7	0,8	-0,3	-0,6	-0,7	0,3
Países Centrales	0,6	0,9	3,9	1,6	1,2	-0,1	-0,1	-0,7	-0,8	-0,6	0,3
3. Desempleo (porcentaje población activa)											
Unión Europea	9,6	9,8	9,4	9,0	7,8	7,4	7,4	7,9	9,5	9,9	9,5
Países Centrales	11,6	11,8	11,1	10,3	8,7	8,7	8,7	10,2	12,1	12,4	11,7
4. Inflación											
4A. Precios de consumo (IPC)											
Unión Europea	3,0	6,0	1,8	1,1	1,7	1,0	0,8	1,7	1,2	1,6	1,7
Países Centrales	4,8	7,5	3,3	2,8	3,6	4,0	2,7	2,4	1,5	2,0	1,9
4B. Deflactor implícito del PIB											
Unión Europea	2,5	5,3	1,9	1,3	2,1	2,1	1,6	2,4	0,6	1,2	1,9
Países Centrales	4,4	7,2	3,6	3,3	4,0	4,3	3,5	3,9	1,3	1,6	2,4
5. Desequilibrio exterior. Balanza por c/c (porcentaje PIB)											
Unión Europea	0,8	0,3	-0,7	-1,2	-3,0	-3,3	-2,3	-2,4	-1,3	-1,9	-1,8
Países Centrales	0,4	0,0	-1,4	-3,0	-5,2	-3,4	-3,2	-3,4	-1,5	-1,8	-1,7
6. Déficit y deuda pública (porcentaje PIB)											
6A. Déficit público											
Unión Europea	-2,1	-1,5	0,9	0,1	-0,1	-0,1	-0,4	1,0	-1,1	-1,4	-1,5
Países Centrales	-4,2	-3,4	-0,5	-0,4	-0,8	-1,8	-1,9	-0,5	-2,7	-2,6	-2,4
6B. Deuda pública											
Unión Europea	-9,8	-10,8	-12,0	-15,3	-18,5	-13,7	-10,2	-12,1	-6,3	-4,6	-5,0
Países Centrales	-3,8	-5,2	-6,0	-9,4	-8,1	-9,3	-9,1	-9,6	-2,0	-0,8	-0,9
7. Coste laboral unitario											
Unión Europea	0,2	3,8	0,9	1,5	2,1	2,9	1,7	3,4	0,6	-0,3	0,4
Países Centrales	1,9	5,0	2,1	3,7	5,6	5,2	2,9	4,1	0,1	0,5	0,8
8. Tipos de interés											
8A. A corto plazo											
Unión Europea	1,7	2,6	7,0	3,2	4,1	3,5	2,2	2,0	3,1	1,3	2,1
Países Centrales	4,6	5,1	9,2	5,4	7,2	5,9	3,8	3,2	4,0	-0,6	3,4
8B. A largo plazo											
Unión Europea	3,4	2,3	3,5	2,4	3,9	3,6	2,1	2,3	2,1	1,5	2,1
Países Centrales	4,2	3,9	4,8	3,9	5,6	5,2	3,3	3,8	3,6	2,9	3,8
9. Inversión y ahorro (porcentaje PIB)											
9A. Formación bruta de capital											
Unión Europea	-0,2	0,6	1,8	2,8	3,4	3,8	3,7	-17,5	0,9	1,3	1,8
Países Centrales	0,0	0,7	2,1	3,7	4,7	4,5	3,4	-18,3	-0,3	-0,2	0,2
9B. Ahorro nacional bruto											
Unión Europea	0,6	0,9	1,2	1,6	0,4	0,6	1,1	-0,1	0,4	-0,5	1,4
Países Centrales	0,5	0,7	0,8	0,7	-0,5	1,3	-0,1	-1,6	-1,2	-2,4	-0,2

Fuente: Elaboración Fundación FIES de las Cajas de Ahorro Confederadas. España: *Contabilidad Nacional de España* (INE) y Dirección General de Previsión y Coyuntura. Unión Europea: *Economie Européenne*, Suplemento A. EUROSTAT y Departamento de Economía de OCDE. Países Centrales: Estimación Fundación FIES con las siguientes ponderaciones: Alemania (49,41), Francia (36,03), Holanda (8,45), Bélgica (5,87), Dinamarca (3,97), Luxemburgo (0,27).

4. El mayor ritmo de crecimiento de los precios internos españoles, tanto si se analizan desde la óptica de los precios de consumo (IPC) como a través de los precios implícitos en el PIB, constituye una de las causas fundamentales de nuestro retraso económico. Ajustar nuestro ritmo inflacionista al europeo va a ser la prueba de fuego de nuestra economía para ser competitivos en el seno de la Unión Europea. La moneda única resultaría imposible para un país con inflación superior a la de sus socios. Desaparecida la posibilidad de devaluar, una mayor

inflación se reflejará en una pérdida de competitividad y actividad económica, y, consecuentemente, en una caída de la convergencia real (PIB por habitante).

5. La mayor propensión al gasto de la economía española se acusa en el saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente, que, sistemáticamente, ha presentado en España unos déficits más abultados que los de la media europea. A partir de la crisis de 1992, el déficit corriente de España se ha reduci-

do significativamente, con una tendencia a registrar superávit en 1996. El mejor comportamiento reciente de la balanza de pagos española con el exterior es, probablemente, el mayor activo actual de nuestra economía.

6. El sistemático déficit público y su efecto sobre el volumen de la deuda pública viva constituye, junto a la inflación, los desajustes básicos de la economía española que condicionan el crecimiento y el empleo. El mayor déficit público español frente a la media de la UE se situaba en 1995 en punto y medio, pero respecto a los países centrales la diferencia era mayor, al superar los dos puntos y medio. El efecto del déficit público sobre la inflación, los tipos de interés, el ahorro y la inversión justifica la preocupación de los países de la UE para eliminar este desequilibrio que entorpece el desarrollo económico y la creación de empleo. El ajuste de las cuentas públicas ha terminado por reconocerse como una condición básica para la futura prosperidad europea.

7. El coste laboral unitario (CLU) es el indicador económico que denota el crecimiento del precio de los costes laborales, por lo que su reducción o anulación constituye uno de los objetivos básicos del equilibrio económico. Sistemáticamente, hasta 1992, el CLU español desbordó al del conjunto de la UE, siendo mucho más creciente cuando se compara con sus países centrales. La crisis de 1993 cortó dicha tendencia, para renacer en 1995 y, mucho más intensamente, en 1996.

Como el lector puede comprobar en el gráfico del mes, su crecimiento en 1996 constituye un gran obstáculo para nuestro acceso a la UME desde su inicio.

8. Los tipos de interés a corto plazo españoles han superado ampliamente a los de la media de la

UE, pero mucho más intensamente a los de los países centrales.

Los tipos a largo plazo, referidos básicamente a la deuda pública a diez años, han mantenido unos diferenciales menos acusados que los tipos a corto, mejorando sensiblemente después de la crisis de 1993, hasta el punto de que en 1996 España, por primera vez, está cumpliendo el criterio acordado en Maastricht. La reducción de la prima de riesgo impuesta por los mercados para la deuda pública española es una prueba de credibilidad para la actual política de ajuste económico que está practicando el nuevo gobierno.

9. España ha venido realizando desde 1985 un esfuerzo inversor que queda reflejado en la mayor cuota de formación bruta de capital que refleja la Contabilidad Nacional frente a la media de la UE. La crisis de 1992 y 1993 provocó una caída notable de la inversión en capital fijo, mucho más acusada que en el resto de los países europeos miembros de la UE. La recuperación española de 1994 y 1995 ha sido algo más intensa que en la Unión Europea, pero insuficiente para despegar significativamente nuestra tasa de crecimiento del PIB.

El ahorro nacional bruto español, medido en términos de PIB, es algo inferior a la media de la UE, y está claramente por debajo del de sus países centrales. La mayor propensión al consumo de las familias españolas, y de buena parte de sus autonomías, es un hecho negativo en la medida en que debilita la tasa de ahorro, limitando los recursos disponibles para la inversión real, que debe promover la creación de empleo. La menor tasa de ahorro de la economía española se debe, fundamentalmente, al desahorro público, motivado por el considerable crecimiento de las transferencias públicas en un volumen incompatible con sus ingresos no financieros.

LIBROS DEL MES

***Matrimonio, familia y economía*, del Profesor Francisco Cabrillo Rodríguez, Minerva Ediciones, Madrid, 1996, 336 págs.**

En la práctica totalidad de las sociedades presentes y pasadas, la familia ha sido—y seguro continuará siendo—una institución de suma importancia personal y económica para el ser humano. En las familias se determinan, por ejemplo, la cantidad, cuidado y desarrollo de los hijos, sus importantes experiencias durante los años formativos, la ayuda recíproca de éstos a los padres —especialmente cuando son ancianos, y en sociedades tradicionales y agrícolas— y la transmisión de actitudes y valores personales como altruismo, lealtad y honradez. Por lo tanto, las implicaciones que el estudio de la familia genera para las ciencias sociales, en particular para la economía —tanto a niveles microeconómico como macroeconómico—, son de suma importancia. Pese al gran empuje que supuso la excepcional obra del economista Gary S. Becker (véase Becker, 1981), el estudio de los muchos aspectos de la familia es aún, desgraciadamente, mucho menos prominente en el análisis económico, sociológico y jurídico que en la realidad diaria de las personas. Este hecho es particularmente grave entre los economistas españoles, entre los que los trabajos relacionados directa o indirectamente con la multitud de importantes cuestiones que se derivan del estudio de la familia son prácticamente inexistentes. Es éste uno de los motivos por los que *Matrimonio, familia y economía* ocupará un lugar importante en la literatura económica española, no por sus novedosos análisis y resultados investigadores, sino por recoger, aglutinar y recopilar de manera magistral una gran cantidad y variedad de resultados y literatura multidisciplinar, principalmente económica, llevados a cabo durante las dos últimas décadas sobre la familia.

Francisco Cabrillo ha escrito un excelente libro que será de gran valor para todos aquellos interesados en conocer las ideas fundamentales desarrolladas durante las últimas décadas sobre la economía de la familia, así como sus implicaciones en aspectos tan importantes y variados como los determinantes de la búsqueda de esposo(a), el dilema cantidad-calidad de hijos, las relaciones entre padres, hijos y generaciones, los efectos de la Seguridad Social, las leyes de divorcio y las políticas de fomento de la natalidad sobre la familia, la regulación de la ancianidad y las relaciones intergeneracionales.

Francisco Cabrillo posee además una cualidad que es rara entre los economistas académicos: la habilidad de escribir lúcidamente para el no economista sobre importantes cuestiones sociales y económicas sin sacrificar por ello la sofisticación y sutileza del análisis económico. *Matrimonio, familia y economía* es un libro de carácter general, riguroso y multidisciplinar, generoso en la descripción y el detalle, acompañado, en ocasiones, de sim-

ples modelos analíticos, y documentado con datos y referencias de distintas fuentes y estimaciones realizadas por otros autores, los cuales, a la vez que ilustran la descripción de los argumentos, permiten confirmar su validez. Los modelos analíticos que se presentan son simples y generales, y por lo tanto al alcance de una audiencia multidisciplinar, y capturan de manera magistral las ideas y argumentos esenciales, evitando las innecesarias complejidades y complicaciones de un mayor rigor analítico que, pese a que enriquecerían el libro, harían más difícil la clarificación y transmisión de dichas ideas a una tan amplia audiencia potencial. No obstante, la amplia lista de referencias permite dirigirse a otras fuentes a aquellos lectores ávidos de una mayor cobertura de distintas cuestiones.

La generosidad en el tratamiento de una considerable variedad de aspectos directamente relacionados con la familia no sólo confirma y explica el muy importante desarrollo internacional de la literatura económica, sociológica, jurídica y de demás ciencias sociales durante las últimas décadas, sino que, a la vez, provoca en aquel lector neófito en el análisis económico de estos temas una sorpresa por la cantidad y profundidad de los argumentos y la gran importancia de las conclusiones que se derivan. Ambos aspectos, sin duda, despertarán en el lector una considerable curiosidad intelectual. El profesor Cabrillo presenta, discute y describe en su mayor parte argumentos, conclusiones y resultados obtenidos previamente por otros autores. Asimismo, también discute algunas conclusiones originales que, si bien sugerentes e intuitivamente correctas, en la mayor parte de los casos, no son justificadas o validadas con un detallado desarrollo analítico o econométrico sino, a lo sumo, con evidencia anecdótica.

Matrimonio, familia y economía está dividido en diez capítulos. Los dos primeros introducen al lector al tratamiento que principalmente economistas han dado a la familia y a su organización como unidad económica en su sentido más general. Los cinco siguientes capítulos, del III al VII, forman la parte central del libro. En ellos se analizan, entre otros, los determinantes de la búsqueda de pareja, las decisiones de contraer matrimonio y romperlo, el dilema de la elección entre la cantidad y calidad de los hijos, y las relaciones directas (por ejemplo, herencia y cuidados mutuos entre padres e hijos) e indirectas (por ejemplo, el sistema de Seguridad Social como sistema redistributivo) entre generaciones. Los tres últimos capítulos se dedican al análisis de los efectos y los determinantes de distintas políticas económicas sobre la familia, como las políticas de fomento de la natalidad, la financiación pública de la educación y los problemas de distribución intergeneracional que el actual sistema de pensiones y Seguridad Social genera.

El nivel de complejidad en el desarrollo de estos

capítulos es apropiado y muy acertado dado el ambicioso carácter multidisciplinar y compilador con que está escrito. Sin embargo, algunos puntos podrían haberse cubierto o discutido con una mayor amplitud o con un cierto rigor adicional sin recurrir a añadir una excesiva complejidad. Los siguientes ejemplos ilustran esta circunstancia, a la vez que sirven de ejemplo de la rica variedad y rigor de las cuestiones analizadas en este trabajo, y del gran interés y curiosidad intelectual que este libro despierta:

1) Las búsquedas de novio(a), esposo(a) y compañero(a) están determinadas por su coste y su beneficio, en términos cierto y esperado. Por lo tanto, es un determinante muy importante la similitud de características como, por ejemplo, el nivel de educación, belleza, riqueza, lugares de residencia, estudio y trabajo, cultura y tradición. Aunque este aspecto es discutido brevemente, echo en falta dos consideraciones o discusiones adicionales, una teórica y otra empírica. En el aspecto teórico, una mayor descripción de modelos de *sorting* (agrupamiento) acorde a características comunes por una parte (véase Becker y Murphy, 1994), y de modelos de *search* (búsqueda) —¿cuándo dejar de buscar y quedarse con "lo mejor" de entre lo encontrado?— por otra, que sin duda beneficiarían al texto. En el aspecto empírico, echo de menos la documentación y caracterización con datos, por ejemplo, sobre quién se casa con quién y cuándo (y ¿cómo afecta el desempleo al cuándo y al con quién?), cuestiones especialmente interesantes en España dada la gran riqueza de variedad de culturas y tradiciones y la escasa, aunque creciente, movilidad entre las regiones españolas y los países europeos.

2) El teorema del niño perverso básicamente establece que si unos padres altruistas tienen dos hijos, uno de los cuales es egoísta, éste se comportará como si fuera altruista hacia su hermano y padres, pues en caso contrario su comportamiento egoísta implicará una mayor transferencia de bienes hacia su hermano y menor hacia él. Este resultado, establecido por Becker (1974, 1981) es sin duda uno de los más importantes teoremas sobre la cooperación en general —y, por lo tanto, aplicable a multitud de aspectos relacionados con la familia y las relaciones intergeneracionales— pues demuestra que, en general, independientemente de la actitud natural (egoísta, envidiosa o altruista) de los receptores del altruismo (hijos en este caso), éstos se comportarán como si fueran altruistas y maximizarán el bienestar conjunto de la institución altruista (familia en este caso). La gran importancia de este teorema podría haberse discutido más, especialmente su aplicabilidad en el ámbito familiar y los posibles límites a su generalidad (véase Bergstrom, 1989).

3) La importante y rápida extensión de la edad media de vida, y la consiguiente extensión de la ancianidad, experimentada durante las últimas décadas en la práctica totalidad de los países desarrollados es un fenómeno de una gran importancia individual, familiar, social y económica. Su tratamiento es, sin embargo, en relación a su (creciente) importancia, escaso en el libro. Sugerentes cuestiones como: ¿suponen los ancianos algún tipo de "inconveniente" importante a las actuales democracias occidentales?, ¿se les destina "demasiados" recursos, especialmente con la caída en la natalidad y la extensión de la vida?, ¿por qué se fija la edad de jubilación —se debería fijar si la Seguridad Social se privatizara—?, ¿por qué los ancianos, presumiblemente con menos que perder, están menos inclinados a tomar riesgos?, ¿cómo afecta la edad a la productividad en las distintas profesiones?, ¿se debería legalizar el suicidio asistido en ciertas circunstancias?, ¿se discrimina por la edad?, cuestiones

por otra parte analizadas admirablemente en Posner (1995), podrían asimismo haberse discutido más. Del mismo modo, en el novedoso trabajo de Becker y Philipson (1996) se analizan cuestiones de similar interés como, entre otras, el incentivo que las obligatorias contribuciones a la Seguridad Social suponen para una extensión *excesiva* (ineficiente) de los años de vida y una disminución de la calidad de vida durante la ancianidad, y cómo dichas contribuciones desincentivan la compra de seguros de vida para los maridos (pero no para las mujeres).

4) El Teorema de Coase (1960) establece, básicamente, que la distribución de los derechos de propiedad es irrelevante en cuanto a la consecución de un resultado o nivel de producción, que será eficiente siempre y cuando no haya costes de transacción y las partes puedan negociar. Este teorema, de enorme influencia en la legislación de muchos países, especialmente Estados Unidos, es aplicable a los casos de las leyes de divorcio (véase el capítulo IV, pág. 138 de este libro): intuitivamente, cuando las leyes de divorcio establecen que solamente es necesario el, digamos, "descontento" de uno de los cónyuges para poder llevar a cabo el divorcio, en vez del "descontento" de ambos, el número de divorcios será mayor. El Teorema de Coase establece que es irrelevante quien tenga los derechos de propiedad sobre la decisión de divorcio, si uno de los cónyuges o los dos: el número de divorcios será el mismo en ambos casos. La evidencia empírica, —por ejemplo, en el caso de varios estados americanos, en donde se pretendía proteger a la familia estableciendo que el "descontento" debería ser el de ambos cónyuges en vez del de uno sólo—, confirma la validez de este resultado. Otro ejemplo de la aplicabilidad del Teorema de Coase en el ámbito de la familia es el de la custodia de hijos en casos de divorcio. En este caso, este teorema tiene como consecuencia la irrelevancia de la distribución entre uno u otro cónyuge por parte del juez de los derechos de propiedad sobre la custodia de los hijos: ambos cónyuges pasarán el mismo tiempo con sus hijos independientemente de la decisión del juez. Sería interesante discutir otros casos de aplicabilidad a la familia y ciertos límites a la generalidad de este importante teorema en estas aplicaciones (véase Schiff, 1995).

5) Respecto a las relaciones entre el actual sistema de Seguridad Social y la familia, es de destacar que los enormes endeudamientos, con previsiones de bancarota en pocos años, de un sistema tan ineficiente como el actualmente en vigor en la práctica totalidad de los países occidentales ha provocado en muchos países (entre ellos España) un serio y profundo debate sobre su necesaria privatización. Pues bien, si uno de los motivos para tener hijos es su utilidad material como ayuda para los padres (durante su juventud y cuando éstos sean ancianos) un sistema de Seguridad Social en el que no son mis hijos directamente, sino, indirectamente, los hijos de todos los demás los que proveerán en parte mi seguridad financiera en el futuro, generará una externalidad, no internalizada por ningún miembro de la sociedad, que implica que los incentivos a tener hijos sean mucho menores. Es por este motivo por lo que en la literatura económica se considera al actual sistema de Seguridad Social como un impuesto a la natalidad y, por ende, indirectamente, al matrimonio. El actual sistema, por tanto, lleva inherente en su ineficiente naturaleza (una doble disociación entre el que paga y el que recibe) su propia quiebra, pues una menor natalidad (especialmente cuando la edad media de vida ha continuado incrementándose considerablemente) supondrá unos mayores impuestos que, eventualmente, serán políticamente inviables y conducirán, como lo están ha-

ciendo, a la propia bancarrota del sistema, ocasionando enormes pérdidas sociales.

La natalidad se ha reducido en España de 2,5 hijos por pareja hace unos años a aproximadamente la mitad hoy día. Sería interesante documentar, por ejemplo, cuál ha sido la experiencia de otros países, qué parte del descenso español se puede haber debido al impuesto a la natalidad y al matrimonio que supone la Seguridad Social (y a otros motivos) y, finalmente, cuáles serían los efectos sobre la familia si la Seguridad Social se privatizara (¿cuál sería la mejor manera de hacerlo?).

6) En el tratamiento de las relaciones intergeneracionales falta un análisis, o al menos una descripción, de la transmisión de padres a hijos no sólo de educación, herencia u otros bienes materiales, sino de la de valores inmateriales y de parámetros que afectan a las preferencias de los hijos. Por ejemplo, el inculcar en los hijos los valores de ayuda y culpabilidad o deuda para con los padres puede comprometer de manera tan efectiva como un contrato la ayuda de los hijos a los padres cuando éstos lo precisen. Una transmisión más efectiva de estos valores permite, por tanto, una menor necesidad de ahorrar para el retiro y la jubilación, a la vez que posibilita una mayor inversión monetaria de los padres en sí mismos y en los hijos (¿bajo qué condiciones, y en qué medida, se beneficiarían los hijos si los padres fueran más hábiles en transmitirles ciertos parámetros e influenciar sus preferencias y actitudes?). Este aspecto, tratado en Becker (1993), está ausente en el texto. Del mismo modo, puede ser tremendamente efectiva la transmisión del parámetro de preferencia (o descuento) temporal. Este parámetro determina la valoración de nuestras experiencias futuras, ciertas o esperadas, y, tal y como Becker y Mulligan (1995) estiman y documentan, está correlacionado positivamente con la educación del hijo y con las características de los padres. Por lo tanto parece existir una cierta sustituibilidad entre invertir monetariamente en la educación de los hijos e incrementar su, digamos, "habilidad" para valorar el futuro(1).

Por último, con carácter constructivo, aunque crítico, son de reseñar dos importantes aspectos del tratamiento económico de la familia ausentes en este trabajo:

a) En primer lugar, no existe, prácticamente, referencia alguna ni análisis autocontenido sobre cómo el crecimiento económico de los países afecta a la estructura familiar, y viceversa. La literatura económica sobre el crecimiento y desarrollo económico, tras varias décadas de escaso progreso, ha sido durante la última década una de las áreas de la economía que mayor desarrollo ha experimentado. Es de resaltar, en particular, la literatura sobre modelos dinámicos de crecimiento endógeno, en el que variables como producción (PNB), cantidades de trabajo y ocio, cantidad y calidad de hijos, capitales físicos, financieros y humanos, e inversión y tecnología interactúan entre sí y son determinados simultáneamente. En este aspecto, el texto se limita (y no es poco) a describir relaciones parciales entre variables de manera puntual y, por lo tanto, carece de la visión global y general que se deriva de los modernos modelos de crecimiento. Este tipo de análisis sin duda ayudaría al lector en la comprensión de la multitud de relaciones simultáneas entre los muchos aspectos de una economía en continuo desarrollo y la evolución de las características de la familia. Existe además una gran riqueza histórica y actual de datos internacionales (véase, por ejemplo, Barro y Sala-i-Martin, 1995) que ilustrarían de manera perfecta muchas experiencias pasadas y actuales de muchos países. Son refe-

rencias esenciales, además de la anterior, Becker (1988), Becker, Murphy y Tamura (1990), Lucas (1988), Meltzer (1992) y Romer (1986).

b) En segundo lugar, el texto se beneficiaría sobremanera de una mayor atención a la evidencia empírica. Ciertamente se recogen y describen resultados y evidencia empírica de distintas fuentes y estudios. Sin embargo, el carácter empírico del libro es más bien puntual y, por lo tanto, tal vez insuficiente. Una mayor cantidad de evidencia empírica, cuidadosamente seleccionada, lo haría mucho más atractivo, no sólo ayudando a la descripción e ilustrando la argumentación, sino contribuyendo, además, de manera crucial a transmitir la importancia de las cuestiones.

Estoy seguro de que este libro despertará en muchos lectores una gran curiosidad intelectual y generará preguntas como: ¿cómo han evolucionado la educación per cápita y las tasas de natalidad y mortalidad en España y sus provincias, los países europeos y el resto de países desarrollados?, y ¿a qué pueden deberse sus diferencias?; en dichos países, ¿cómo afecta el desempleo a la decisión de casarse y divorciarse en personas más y menos educadas?, ¿cómo ha evolucionado la incorporación de la mujer al mercado de trabajo?, ¿por qué, cómo y en qué medida en Suecia y otros países escandinavos las políticas laborales implementadas con el propósito de fomentar la incorporación de la mujer al trabajo han "nacionalizado" la familia y, como consecuencia, destruido en gran parte las relaciones entre padres e hijos (véase Rosen, 1996a y b)?, ¿cuánto es el impuesto que la Seguridad Social supone y ha supuesto a la natalidad?, ¿cómo afecta la extensión de la ancianidad a las decisiones de matrimonio, divorcio, ahorro, cantidad y calidad de hijos, y transmisión de valores a los hijos? Aunque la respuesta a algunas de estas preguntas podría suponer un elevado coste al autor, en muchos casos se podrían incluir sin mucho esfuerzo. Una mayor riqueza de evidencia empírica, en especial sobre la realidad española, sería sin duda de gran utilidad y mejoraría este ya fenomenal trabajo.

Como libro de texto, algunos capítulos de *Matrimonio, familia y economía* pueden emplearse en el primer curso exclusivo de microeconomía de las licenciaturas en Ciencias Económicas y Empresariales. Los simples modelos analíticos presentados serán sin duda de fácil comprensión (y de gran utilidad) para los estudiantes, a la vez que contribuirán a inculcar ese aspecto tan importante de la educación del economista (por desgracia, falto en muchos cursos) que es, aunque parezca tautológico, el pensar simplemente como economista, es decir, el pensar que unos mismos principios se pueden aplicar para entender realidades tan distintas como la evolución y determinación de los tipos de interés, salarios o inflación, la decisión del matrimonio y del número óptimo de hijos.

Algunas cuestiones importantes son presentadas, por su dificultad analítica y por el objetivo multidisciplinar del libro, sin uso de modelos. Cursos más avanzados de microeconomía y macroeconomía se beneficiarán de la descripción de dichos aspectos a la vez que, sin duda, pueden servir de excelentes casos prácticos en los que se pida al estudiante la lectura de algunas referencias y el desarrollo de modelos. Asimismo, otras licenciaturas como las de Derecho y Sociología también encontrarán apropiado para varios de sus cursos muchos de los capítulos de este libro.

En suma, se trata de un excelente trabajo, de gran actualidad e interés, riguroso y ameno en la discusión, y

generoso en la descripción, y que recoge, describe y discute una gran variedad de resultados y evidencia obtenidos durante las últimas décadas. Es un muy atractivo libro para una gran audiencia multidisciplinar, que disfrutará y aprenderá mucho con su lectura, y en la que este trabajo sin duda despertará una considerable curiosidad intelectual y el aprecio de las virtudes del análisis económico en las ciencias sociales.

REFERENCIAS

- Barro, Robert y Xavier Sala-i-Martin (1995), *Economic growth*, McGraw Hill, USA.
- Becker, Gary S. (1974), "A theory of social interactions," *Journal of Political Economy* 82, pp. 1063-1094.
- (1981), *A treatise on the family*, Cambridge, MA: Harvard University Press, Enlarged Edition, 1991.
- (1988), "Family economics and macro behavior," *American Economic Review* 78, nº. 1, pp. 1-13.
- (1993), "The economic way of looking at life," *Journal of Political Economy* 101, pp. 385-409. Reimpreso en Gary S. Becker: *Accounting for tastes*, pp. 139-161, Harvard University Press, Cambridge, MA, 1996.
- Becker, Gary S. y Vicente Madrigal (1995), "The formation of values with habitual behavior," manuscrito, Stern School of Business, New York University.
- Becker, Gary S. y Casey Mulligan (1995), "On the endogenous determination of time preference," *Working Paper* nº. 98, Center for the Study of the Economy and the State, University of Chicago; *Discussion Paper* 94-2, Economics Research Center, NORC, University of Chicago.
- Becker, Gary S. y Kevin M. Murphy (1994), "Optimal social and private sorting among categories when the composition of members matters," manuscrito, University of Chicago.
- Becker, Gary S., Kevin M. Murphy y Robert Tamura (1990), "Human capital, fertility, and economic growth," *Journal of Political Economy* 98, pp. S12-S37.
- Becker, Gary S. y Tomas Phillipson (1996), "Mortality Contingent Claims, Life-Extension Expenditures, and Social Insurance," manuscrito, University of Chicago.
- Bergstrom, Theodore C. (1989), "A fresh look at the rotten kid theorem—and other household mysteries," *Journal of Political Economy* 97, pp. 1138-1159.
- Coase, Ronald H. (1960), "The problem of social cost," *Journal of Law and Economics* 3, pp. 1-44.
- Lucas, Robert E., Jr. (1988), "On the mechanics of economic development," *Journal of Monetary Economics* 22, pp. 3-42.
- Meltzer, David (1992), "Mortality decline, the demographic transition and economic growth," Ph. D. Dissertation, University of Chicago.
- Posner, Richard A. (1995), *Aging and Old Age*, Chicago: University of Chicago Press, Chicago, Illinois, USA.

Romer, Paul M. (1986), "Increasing returns and long-run economic growth," *Journal of Political Economy* 94, pp. 1002-1037.

Rosen, Sherwin (1996a), "Public employment and the Welfare State in Sweden," *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXIV, pp. 729-740.

— (1996b), "Public Employment and the Welfare State in Sweden," en *Reforming the Welfare State: The Swedish Model in Transition*. Editado por R. Freeman, B. Swedenborg y R. Topel, Chicago and London: University of Chicago Press.

Schiff, Maurice (1995), "Uncertain property rights and the Coase Theorem," *Rationality and Society*, 7, nº. 3, pp. 321-327.

NOTAS

(1) Asimismo, relativo a la importante relación entre el sistema educativo y la familia, el trabajo se podría haber beneficiado de un análisis más autocontenido de los distintos efectos sobre la familia (por ejemplo, sobre el dilema calidad-cantidad de hijos y las relaciones intergeneracionales) existentes en sistemas donde la educación es mayoritariamente pública, como el actual en España, y en otros en los que la educación es provista principalmente por el sector privado, algo a lo que, sin duda, se tenderá en el futuro.

Ignacio Palacios Huerta
Ph. D. Economics, University of Chicago, 1995

El Estado de bienestar, estudio realizado por un equipo de profesores de ESADE bajo la coordinación del Prof. Eugenio Recio, Generalitat de Catalunya, Barcelona, Mayo de 1996, 624 págs.

La Generalitat de Catalunya encargó a ESADE (Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas) la elaboración de un estudio sobre el Estado de bienestar (en lo sucesivo EB) con el fin de analizar su contenido, su incidencia y sus repercusiones en el marco económico y en el campo de la política social, así como las innovaciones y soluciones que se han adoptado en diversos países respecto a su problemática. Por ello, el Estudio realizado analiza la génesis, evolución y actual situación del EB en varios países de la Unión Europea y en los competidores más importantes de ésta al otro lado del Atlántico; Estados Unidos y Canadá.

El Estudio fue presentado por el Presidente de la Generalidad de Cataluña, el pasado 27 de junio, en una "Jornada de reflexión sobre el futuro del Estado de bienestar", en la que participaron más de un centenar de expertos y especialistas en materias relativas al EB. Jordi Pujol, en la inauguración de la jornada, calificó al EB como "el orgullo de Europa" y manifestó que su reforma es necesaria, pero "no para desmantelarlo, sino para salvarlo"; por ello, reclamó un amplio debate porque el EB está amenazado por la internacionalización de la economía, que impone la inexcusable exigencia de competir con Norteamérica y el Sudeste asiático con costes más reducidos. El crecimiento económico sostenido y la competitividad tienen que coordinarse con la subsistencia del EB que es parte del precio —en su opinión— y de la paz social, que es viable y sostenible si se buscan y aplican fórmulas adecuadas.

El Estudio de ESADE está estructurado en cinco partes: Introducción, Génesis histórica y precisiones conceptuales, Estudio por países (Alemania, Austria, Dinamarca, España, Países Bajos, Reino Unido, Suecia, Estados Unidos y Canadá). Respuestas del trabajo a partir del estudio comparativo a las cuestiones planteadas en la introducción y Conclusiones Generales. Asimismo, tiene cuatro anexos: datos estadísticos y otros documentos; y, por último, la bibliografía del estudio general.

1. INTRODUCCIÓN

El Estudio tiene por finalidad responder a unas cuestiones muy concretas en el actual proceso de formación de la UE en el nuevo contexto en que se va a desenvolver la economía internacional al término de la Ronda Uruguay. Se trata de precisar los desafíos que ofrecen al EB de España las nuevas circunstancias económicas, ya que "convendría garantizar un crecimiento sostenido, que nos acerque más al nivel europeo y que favorezca la cohesión social".

La mayor parte del gasto presupuestario se destina al EB, por lo que hay que analizar si es o no una excesiva carga para la economía que puede tener impactos negativos sobre el crecimiento a largo plazo y sobre el nivel de empleo. Varios gobiernos europeos han reducido impuestos y gastos sociales sin dismantelar el EB, sino para mantenerlo con las adecuadas reformas, ya que en el sistema actual se detecta —en todos los países estudiados— un abuso creciente y una falta colectiva del sentido de la responsabilidad.

El Estudio resume la problemática (p. 13) en las siguientes cuestiones:

1ª ¿Es necesaria la reducción del déficit público para garantizar un crecimiento sostenido?

2ª ¿Se puede reducir el déficit sin aumentar la presión fiscal o reducir el gasto social? o con otras palabras: ¿Es verdad que la financiación del EB ha llegado a ser una carga excesiva para la economía?

3ª ¿Se podrá reducir el paro sin disminuir los costes laborales causados por la protección social? ¿Bastará el crecimiento sostenido para crear empleo?

4ª ¿Es compatible el modelo vigente de EB con los valores de una sociedad libre y democrática?

Para contestar a dichas cuestiones es necesario precisar el concepto de EB. Después se hace un análisis empírico estudiando las realizaciones concretas del EB en siete países. Con el fin de efectuar comparaciones se ha trabajado con una base estadística común, utilizando los datos del EUROSTAT para los países miembros más antiguos en la UE y como segunda fuente los datos estadísticos de la OCDE. El período de análisis arranca de 1960 a la actualidad. Además de la información común del SEEPROS se han añadido estudios puntuales como los problemas financieros de la educación en distintos países.

El trabajo ha sido elaborado bajo la dirección del profesor Dr. Eugenio M. Recio Figueras y del Hble. Josep M. Culler i Nadal y por el equipo formado por los profesores de ESADE, Dr. Lluís M. Pugés i Cambra, Dr. Antonio Marzal Fuentes, Dr. Robert Tornabell Carrió, Dr. Eduard Bonet i Guinó y Dr. Angel Castiñeira Fernández.

2. GÉNESIS HISTÓRICA Y PRECISIONES CONCEPTUALES

Para precisar el actual concepto del EB se contemplan las siguientes líneas de pensamiento:

1ª La legislación social prusiana de Bismarck que impulsó el bienestar social de los trabajadores y que fue origen del "modelo de Seguridad Social profesional" financiado por cotizaciones sociales.

2ª La *Welfare-Theorie* iniciada por Pareto y desarrollada por Pigou (The Economics of Welfare).

3ª La *intervención estatal*, fundamentada en Keynes, para evitar las crisis económicas y las situaciones graves de paro.

4ª La *Doctrina Social Católica* que propugna la realización del bien común y que todos los ciudadanos puedan realizarse como personas.

5ª La *Social Insurance and Allied Services*, de Beveridge, creadora del "modelo de Seguridad Social universal", financiado por impuestos no finalistas.

La evolución histórica permite distinguir los siguientes elementos como integrantes del concepto de EB:

1º Intervención del Estado en los mecanismos del mercado para evitar perjuicios que pueden sufrir los grupos sociales menos favorecidos.

2º Política de pleno empleo para que la población activa pueda participar en los procesos productivos.

3º Institucionalización de sistemas de protección social para cubrir los estados de necesidad causados por distintas contingencias o en determinadas situaciones.

4º Institucionalización de ayudas para los que no están o no puedan estar en el mercado de trabajo.

El estudio de cada país seleccionado se efectúa a través de una estructura homogénea mediante el análisis del "peso que tienen los gastos sociales en el gasto público general del presupuesto consolidado de las administraciones públicas, el ritmo de crecimiento de dicho gasto público general y del gasto social en particular y los diversos tipos del gasto social y sus fuentes de financiación" (p. 23). También por criterios de homogeneidad el gasto por habitante es medido en ecus, los gastos sociales también se expresan en porcentaje del PIB y se distribuyen los gastos por funciones en porcentaje del gasto total y las aportaciones de distintos grupos (cotizaciones o impuestos) en porcentaje también de su total.

En base al modelo analítico propuesto por S. PARASKEWOPOULOS se ha construido otro modelo simplificado que permite fijar el objetivo de las empresas y el objetivo de los trabajadores. El análisis del beneficio neto marginal de las empresas o de sus aportaciones, de una parte; y, de otra, las aportaciones marginales de los trabajadores, permiten establecer la situación óptima en una economía de mercado (pp. 25 a 28 ambas inclusive). Claro está que en el estudio de cada uno de los siete países solamente se analiza la evolución de las variables fundamentales deducida de las fuentes estadísticas, "sin caer en la utópica pretensión de resolver mediante unas ecuaciones la compleja problemática del EB".

3. ESTUDIO POR PAÍSES

3.1. Alemania (Prof. Eugenio M. Recio) (pp. 29 a 77)

Para designar al EB se utiliza desde sus comienzos la denominación Economía Social de Mercado (ESM). La estructura de la protección social está integrada en la Política Presupuestaria.

El análisis de los datos estadísticos evidencia que el PIB a precios corrientes crece a una tasa promedio del 6%, que el gasto público sobre el PIB es más del 48% y que el gasto social es el 56% del gasto público (Cuadro 1, p. 36).

Se realizan después varias comparaciones con otros países analizando la evolución de los porcentajes del gasto público sobre el PIB y las tasas de variación del PIB a precios corrientes lo que induce a la siguiente proposición *"no hay ninguna evidencia que nos permita afirmar que el nivel del gasto público condiciona el crecimiento económico"*. Sin embargo, se puede concluir que la alta participación del gasto público en el PIB y su acelerado ritmo de crecimiento no ha impedido en Alemania la mejora del nivel de renta de los trabajadores.

El estudio del Presupuesto de la Seguridad Social evidencia que casi siempre ha tenido un saldo financiero favorable (p. 51).

Se expone que el aumento de cargas provenientes del sistema fiscal o de cotizaciones de los trabajadores destruye el estímulo individual al rendimiento (p. 66). En cuanto al aumento de cargas a las empresas, se aumentan los costes salariales para un mismo nivel de productividad, lo que promueve la sustitución de trabajo por capital generando paro (p. 67). Por ello en Alemania, las decisiones recientes se han orientado en el sentido de recortar el gasto público (incluido el gasto social) a fin de que sin acelerar el crecimiento de los recursos se puedan atender los gastos dentro de un razonable equilibrio.

3.2. Austria (Prof. Eugenio M. Recio) (pp. 79 a 100)

La Economía de Colaboración Social (Sozialpartnerschaft) motiva que el EB sea una parte constituyente del sistema económico desde que terminó la segunda guerra mundial. La colaboración voluntaria de las organizaciones de empresarios y de trabajadores mediante el diálogo y el compromiso ha permitido buscar solución a los distintos problemas.

A partir de 1990 el Gobierno y el Parlamento no siguen automáticamente las recomendaciones de las citadas organizaciones.

El gasto público representa el 48% del PIB y el gasto social es la cuarta parte del gasto público (pp. 88 y 89).

Durante muchos años Austria ha practicado una política económica que se ha llamado el "austro-keynesianismo" posible porque el Estado es propietario de gran parte del equipo productivo. Ello ha permitido una gran estabilidad en la evolución del PIB.

No obstante, las nuevas circunstancias económicas y el ingreso de Austria en la UE han motivado una toma de conciencia de la apertura universal de sus fronteras. Todo ello ha motivado que se acometan estudios para configurar el futuro del EB. Se ha construido un modelo para

diseñar los posibles escenarios del EB hasta el año 2051, en base a la evolución demográfica y al nivel de las prestaciones per cápita. Diversas simulaciones del modelo han permitido formular las siguientes conclusiones:

a) La expansión del gasto social tiene una evolución asumible y controlable políticamente.

b) Según el escenario demográfico y los supuestos presupuestarios varía el aumento de la cuota social.

c) El EB, en las condiciones actuales, es financiable sin reducciones ni mermas de los derechos adquiridos. Si se variase la política redistributiva puede entrar en una crisis financiera.

3.3. Dinamarca (Hble. Josep M. Cullerll i Nadal) (pp. 101 a 130)

Dinamarca es el estado que más recursos públicos destina a gasto social. La reciente crisis económica ha dañado la economía danesa. No se pueden aumentar los niveles impositivos por ser muy altos y la corona danesa está fuertemente ligada al marco alemán, por lo que se decidió reducir el gasto social con el fin de disminuir el gasto público, sobre todo el que tiene un comportamiento más anticíclico.

El sistema de protección social en Dinamarca tiene un amplio nivel y está muy generalizado. Los servicios sanitarios son universales. Las indemnizaciones por enfermedad y por invalidez son muy elevadas. También son muy beneficiosas las prestaciones por paro y las jubilaciones anticipadas. Dado que el número de perceptores de beneficios sociales es superior al previsto inicialmente motiva que el gasto social sea muy elevado.

Las reformas se orientan a reducir el tiempo de percepción de las indemnizaciones por paro y fomentar la acción formativa de los parados para facilitar su reinserción al trabajo.

En el sector sanitario se han privatizado los servicios anexos a los hospitalarios —como el *catering* o la limpieza— con reducción del gasto; limitación y mejor control de los recursos asignados a los entes gestores; mejor explotación de los hospitales, con minoración de los periodos de estancia; desincentivación del consumo farmacéutico; política de precios y prescripción de productos genéricos en sustitución de marcas comerciales, cuando ello es posible.

En resumen, ante la imposibilidad de aumentar la presión fiscal, ya muy elevada, con un gasto público del 67% del PIB, las autoridades danesas, para reducir el déficit, están minorando el gasto público y también el gasto social.

3.4. España (Prof. Eugenio Recio) (pp. 131 a 180)

En primer lugar se expone la génesis histórica e institucionalización del EB en España, después se analiza el crecimiento del gasto social que representa el 22,49% del PIB (1.992), siendo el total del gasto público el 46,40%. Los factores determinantes del fuerte ritmo de crecimiento del gasto social han sido: el notable *incremento del gasto del sistema público de pensiones* (número de pensionistas y envejecimiento de la población beneficiaria), el *aumento del gasto en sanidad* (universaliza-

ción de la asistencia sanitaria y crecimiento de costes hospitalarios y farmacéuticos) y los *elevados gastos por desempleo* (tanto en prestaciones contributivas como asistenciales, a pesar de las reformas restrictivas adoptadas).

La financiación a través de cotizaciones sociales (empleadores y trabajadores) y transferencias del sector público han llegado a una situación límite, con la aparición de déficit de gestión en la asistencia sanitaria.

Se ha de acometer una reforma que clarifique la financiación y se racionalicen los gastos, preferentemente en materia de pensiones (Pacto de Toledo).

La compleja y complicada financiación "*impide precisar la responsabilidad del EB en los desequilibrios presupuestarios ... por eso se tiende a atribuir al EB la mayor dificultad para conseguir la convergencia ...*" "*los niveles relativos conseguidos de bienestar son insatisfactorios ... y son en España bastante inferiores a los de los países más desarrollados*" (p. 172).

Carece de sentido preguntarse sobre la viabilidad del EB en España, lo que procede es tomar medidas para salvaguardarlo.

3.5. Países Bajos. (Hble. Josep Cullerell i Nadal) (pp. 181 a 224)

El gasto social en Holanda se sitúa en el 30% del PIB y las causas de su elevado ritmo de crecimiento son las comunes a otros países (aumento de la población pensionista y su envejecimiento, reducción de la tasa de actividad e incremento del paro estructural, mayores costes en la sanidad, etc.). En la actualidad resulta imposible financiar los gastos con un aumento de la presión fiscal.

El sistema de Seguridad Social en los Países Bajos tiene un nivel universal para todas las personas sujetas al impuesto sobre el empleo y un nivel complementario para los asalariados (3/4 de los trabajadores por cuenta ajena están cubiertos por planes de pensiones de empresa complementarios).

Las prestaciones de asistencia sanitaria están encomendadas a organizaciones privadas sin ánimo de lucro, pero el gobierno mantiene la alta dirección y el sistema está muy reglamentado.

Existe también una intensa política en favor de las viviendas promovida fundamentalmente mediante subvenciones.

Las medidas de reducción del gasto social son:

- a) Reforma de las pensiones de jubilación: aumento de edad, mayor período de cotización y cambio de la fórmula de cálculo para minorar su cuantía.
- b) Sustitución de los índices de salarios por los índices de precios esperados para la actualización de las prestaciones y pensiones.
- c) Reducción de duración y cuantía de las prestaciones por desempleo.
- d) Reforma del sistema sanitario con el estableci-

miento de un seguro uniforme en el que se integran los servicios sociales.

También se han efectuado recortes en gasto de educación y se han congelado las atenciones a la infancia.

3.6. Reino Unido (Prof. Robert Tornabell i Carrió) (pp. 225 a 372)

Se ha estudiado con amplitud y profundidad el EB en el Reino Unido. Se destaca que de un ideal *Estado Provi-*
dencia se ha pasado a un *Estado del Bienestar precario* (p. 227).

El gasto de bienestar social ha permanecido estable en torno a un 25% del PIB.

Igual que en los Países Bajos en el Reino Unido se practica una activa política en favor de las viviendas, que son promovidas por unas peculiares Asociaciones de Viviendas.

En la Seguridad Social existen unas pensiones de Jubilación del Estado de cuantía uniforme pero con un complemento cuando se trata de un matrimonio, es lo que se denomina *Pensión básica*. Además existen unos fondos de pensiones *occupational* y es obligatorio que el empleado elija uno de los siguientes tipos: (a) plan de pensiones público, (b) plan que ofrece la empresa o bien, (c) plan privado suscrito con una compañía de seguros.

Gracias a este sistema mixto el envejecimiento de la población tendrá un menor impacto en las finanzas públicas; por ello, el futuro se presenta esperanzador (p. 295).

El Servicio Nacional de la Salud tiene un presupuesto que representa el 5,9% del PIB y el gobierno es directamente responsable de su gestión. Su financiación fundamentalmente procede de los impuestos (77%) y las cuotas semanales de los beneficiarios representan el 9%. El crecimiento del gasto se ha ralentizado al crear un cierto "mercado interno" que ha mejorado la eficacia de la gestión.

El coste de las prestaciones por desempleo está estabilizado, pero ello es debido a que el valor relativo individual ha disminuido (p. 325).

El futuro del EB en el Reino Unido se presenta viable si persisten las medidas de reforma que sucesivamente se vienen adoptando. "*Un plan concebido hace cincuenta años, con una sociedad radicalmente distinta, no ha podido resistir los cambios estructurales de la sociedad y de la economía*" (p. 335).

3.7. Suecia (Hble. Josep M. Cullerell i Nadal) (pp. 373 a 429)

El sistema de bienestar sueco fue denominado por Marquis Childs la "*tercera vía*" porque consigue las más elevadas cotas de bienestar social e igualdad entre los ciudadanos sin renunciar al capitalismo. Pero el sistema sueco está en crisis desde la década de los ochenta por la presencia de elevados déficit públicos y altos niveles de imposición frente a unos grandes gastos sociales (p. 375). "*La tercera vía sueca ha muerto y Suecia ha dejado de ser el ejemplo imitable*" (p. 379).

Suecia atraviesa una época de dificultades económi-

cas. El peso del sector público en la economía se acerca al 70% del PIB; la presión fiscal es el 55%, el pago de los intereses de la deuda acumulada es el 12% y el déficit público del 10% (todos los porcentajes sobre el PIB, pág. 379).

El incremento de un descontrolado gasto social y la presencia de un proceso inflacionista, motivó además un fuerte incremento del paro.

Existe un primer nivel universalizado de pensiones (AFP) que se paga a todo ciudadano o residente a partir de los 65 años de edad. El segundo nivel complementario (ATP) para los empleados y trabajadores asegura una pensión del 60% calculada sobre los quince mejores años.

El gasto social representa el 40% del PIB (20%, las pensiones; 10%, salud; 7%, subsidios de paro; y, el resto, subvenciones para servicios sociales).

El gobierno designó, a fines de 1.992, una comisión de académicos independientes para que analizara la crisis en Suecia. Las recomendaciones de esta comisión (conocida como Comisión Lindbeck) se refieren a la actividad económica y *estiman que la crisis actual se puede resolver*. Respecto a la Seguridad Social proponen la aplicación de la ciencia actuarial en cuanto al seguro sanitario y al sistema de pensiones dependiente de los ingresos (núm. 3 p. 409). Por tanto, estiman que el EB se puede salvar.

3.8. Estados Unidos y Canadá (Prof. Robert Tornabelli Carrió) (pp. 431 a 505)

Se estudian en paralelo dos países competidores de la UE al otro lado del Atlántico: Estados Unidos y Canadá. Ambos tienen ciertas similitudes, ya que se trata de dos economías que tienen una evolución económica análoga.

El mercado laboral en América del Norte es muy flexible: *"cuando la demanda pierde fuerza despiden a sus empleados excedentes"* (p. 433).

Las tendencias demográficas son muy parecidas, la estructura del mercado de trabajo es similar, los ciclos económicos tienen una correlación positiva y ambos países miden el desempleo por encuestas familiares.

Las prestaciones de desempleo son más generosas en Canadá que en Estados Unidos. A ello se achaca que los índices de paro en Canadá superen 2,5 puntos a los de USA. Además, los subsidios de paro desde 1987 fueron sometidos a *full taxation*.

El sistema de Seguridad Social de Estados Unidos está en crisis (p. 457). Comprende un seguro de pensiones de jubilación y supervivencia (*OAS*), un seguro de invalidez (*D*), asistencia sanitaria para los ancianos (*Medicare*) y asistencia sanitaria para los pobres (*Medicaid*). Creado en 1935 por la *Social Security Act* ha sido objeto de varias reformas (la fundamental en 1983) pero presta una cobertura insuficiente y las pensiones tienen un bajo nivel. Un informe del *Trustee Board* (1994) es pesimista respecto al futuro. La incidencia del progreso tecnológico y las mejoras de la productividad no se están traduciendo en aumentos de los salarios reales (1 al 1,7%) ritmo que es menor a la evolución de los gastos; por ello, la mayoría cree que el sistema no es viable a largo plazo.

A pesar de la potencialidad económica de Estados Unidos y de Canadá, sus respectivos EB son unos "enanos" si se comparan con los de la UE. Paradójicamente el lo es una fuente de preocupación en el aspecto competitivo por parte de los países europeos.

4. RESPUESTAS A LAS CUESTIONES PLANTEADAS EN LA INTRODUCCIÓN

4.1. *¿Es necesaria la reducción del déficit público para garantizar el crecimiento sostenido? ¿Se puede reducir ese déficit sin recortar el gasto social? O con otras palabras ¿Es verdad que la financiación del EB ha llegado a ser una carga excesiva para las economías de la UE?*

El Estudio verifica una serie de precisiones conceptuales y expone las relaciones existentes entre las variables en los siete países de la UE estudiados (pp. 507 a 520) lo que permite formular unas conclusiones que, en breve síntesis, son:

1ª *"No es evidente la relación causal entre gasto social, gasto público y déficit"* (p. 520).

2ª *"La crisis del petróleo de las décadas de los setenta y los ochenta ha influido en los problemas del déficit público en todos los países y el EB es uno de los factores que ha podido agravar la situación"* (p. 521).

3ª *"Atribuir al gasto social los problemas del déficit y del gasto público parece un recurso fácil para ciertas ideologías"* (p. 521).

A continuación se estudia el tema en base a las aportaciones de la Teoría económica (pp. 522 a 531). Las conclusiones, en síntesis, son:

1ª El aumento de gastos públicos a mayor ritmo que el crecimiento potencial de la producción incide sobre los precios, el tipo de interés y el tipo de cambio, por tanto, *impide el crecimiento sostenido*.

2ª No se deben cubrir los déficit originados por gastos corrientes con créditos.

3ª *Las prestaciones no deben aumentar más de lo que permitan los ingresos*.

4.2. *¿Se podrá reducir el paro de la mayor parte de los países de la UE sin disminuir los costes laborales impuestos por la legislación social? ¿Bastará el crecimiento sostenido para crear empleo?*

Se constata que un seguro de paro muy generoso es causa de que en un país haya mucho paro o sea más duradero. También que el excesivo nivel de costes de contratación y/o despido puede dar lugar a la *"deslocalización industrial"* trasladando centros de producción a otros países con costes sociales más bajos, generando paro en el país de origen. Por último, es causa de paro la falta de competitividad de los productos de los países con altos costes laborales en el mercado internacional.

Se exponen a continuación las experiencias por países sobre las relaciones entre paro y EB (pp. 533 a 538). Se señala, que en el Libro Blanco sobre crecimiento, competitividad y empleo elaborado por la Comisión de las Comunidades Europeas, el coste total de la mano de

obra, las cargas fiscales y sociales representan en promedio más del 40% de los costes totales en la Comunidad, mientras que en el Japón son el 20% y en los Estados Unidos el 30%. Son ampliamente analizadas las aportaciones de la Teoría económica (pp. 541 a 546).

Las conclusiones se pueden sintetizar en lo siguiente:

1ª No está demostrado que los costes laborales del EB se han de reducir para disminuir el paro (p. 548).

2ª En los costes laborales están incluidos los salarios y los costes sociales. Los resultados de las investigaciones empíricas han de tomarse con la debida cautela (p. 548 y ss.).

4.3. *¿Es compatible el modelo vigente del EB, en sus diversas formas, con los valores de una sociedad libre y democrática?*

Antes de contestar a la pregunta se formulan una serie de precisiones conceptuales. En primer lugar se parte del art. 2 del Tratado de Maastricht; después se analiza la solidaridad personal y social; la aplicación del principio de subsidiariedad, asumido por el citado Tratado; y el mantenimiento de la competencia en el mercado.

Las experiencias del Estudio por países sobre la compatibilidad del EB con los valores fundamentales de las sociedades libres y democráticas, ponen de manifiesto que, salvo un generoso seguro de desempleo (jóvenes daneses), los abusos del recurso a la incapacidad transitoria (Países Bajos), los cambios de la estructura familiar (Dinamarca) o la duración del subsidio de paro (varios países de la UE), *el modelo vigente de EB es compatible con los valores de una sociedad libre y democrática.*

No obstante, en el Anexo IV "Estado del Bienestar y Valores Democráticos" (pp. 597 a 615) se desarrolla esta cuestión desde el punto de vista de la filosofía política.

5. CONCLUSIONES GENERALES

Muchas conclusiones parciales se han concretado a lo largo del Estudio. Sin embargo, se formulan las siguientes conclusiones generales de forma resumida:

1ª Por EB ha de entenderse los sistemas de protección social bismarckianos y los inspirados en Beveridge en los que juegan un papel relevante las políticas redistributivas.

2ª Las estadísticas SEEPROS facilitan unas variables que permiten efectuar comparaciones cuantitativas. El cambio del entorno económico internacional es el que ha motivado la llamada "crisis del EB".

3ª El EB está creando dificultades en algunos países ante las exigencias de convergencia respecto al déficit y la deuda pública, pero pueden considerarse episódicas. La UE lo que intenta es facilitar política y socialmente un proceso que cada vez sería más inevitable ante los cambios que se están produciendo en el escenario internacional.

4ª La evolución del gasto público y del gasto social tiene un ritmo más acelerado que el crecimiento del PIB por lo que se considera recomendable, en estos momen-

tos, que el gasto social no tenga una tasa de crecimiento superior la del PIB.

5ª Es controlable la expansión del gasto social.

6ª En ningún país se considera inviable el EB. Ahora bien, son precisas reformas, tanto en la vertiente de los recursos financieros como en la de los gastos para perfeccionarlo.

7ª El nivel de protección del EB tiene límites cuantitativos y cualitativos. No se debe exigir al Estado protección en aspectos hasta ahora insólitos.

6. ANEXOS

Anexo I. Estadísticas SEEPROS.

Anexo II. La política presupuestaria según el Consejo Asesor del Ministerio Federal de Economía de Alemania.

Anexo III. Reflexiones sobre el Estado del Bienestar y la formación Universitaria y Profesional.

Anexo IV. Estado del Bienestar y Valores Democráticos.

Bibliografía.

7. CONSIDERACIÓN FINAL

El Estudio de ESADE constituye un análisis riguroso y profundo del EB. Era necesario un trabajo amplio y a la vez preciso en nuestro país. Merece todo género de felicitaciones, en especial para el Profesor Recio como coordinador del equipo de investigadores.

Antonio Redecillas

Dirección y organización de entidades financieras, de Enrique Castelló Muñoz, Ed. ESIC, Madrid, 1996

El autor de la presente obra, Enrique Castelló Muñoz, combina su experiencia directiva en la Confederación Española de Cajas de Ahorros con sus actividades docentes e investigadoras como Catedrático de Organización de Empresas de la Universidad Complutense de Madrid para sistematizar y analizar detalladamente cómo se deben dirigir y gestionar las entidades bancarias, ofreciendo un manual de *Dirección y organización de entidades financieras*, aplicado específicamente a las empresas bancarias españolas, que ofrece un gran interés y actualidad.

En su obra, de casi 400 páginas estructuradas en siete capítulos, se aplica de una forma rigurosa el enfoque moderno de la "dirección estratégica" (1) a un sector concreto: el bancario; analizando, en primer término, el nuevo entorno financiero; en segundo lugar, el desarrollo estratégico en las entidades financieras mediante un análisis externo e interno y de la cartera de negocios; y en tercer término, el estudio detallado de las distintas alternativas estratégicas en el sistema bancario español, centrándose específicamente en las estrategias de *marketing* en la gestión de servicios financieros. El control y la planifica-

ción estratégica sirven, por último, como instrumentos de dirección bancaria, en tanto que la estructura y cultura organizativas pueden condicionar las actuaciones estratégicas de las empresas bancarias y sus resultados. Lo que configura el panorama de los diferentes temas incluidos en este completo manual de dirección de empresas bancarias.

Más concretamente, el primer capítulo se dedica a un análisis detallado del nuevo escenario financiero español, ya que la empresa bancaria española está condicionada, al igual que el resto de las empresas españolas, por los profundos cambios del entorno. De ahí el interés en analizar las principales transformaciones del entorno específico del sector bancario. La liberalización financiera, la globalización de los mercados, los procesos de desintermediación y las nuevas tecnologías de la información obligan al directivo bancario a permanecer en continuo estado de observación del entorno y a adoptar una actitud proactiva para gestionar el cambio, utilizando los modernos sistemas de dirección estratégica y unas estructuras organizativas cada vez más flexibles.

En la evolución del nuevo entorno, destaca el proceso que conduce a la integración financiera europea, iniciado espontáneamente en los mercados e impulsado por las autoridades comunitarias y nacionales. Las entidades bancarias españolas deben conocer el marco regulador, económico e institucional de la UE, así como su estructura bancaria, para poder, de este modo, implementar estrategias que aprovechen las oportunidades del entorno y les permitan conseguir ventajas competitivas frente a las entidades europeas(2).

Del mismo modo, los nuevos comportamientos financieros de los consumidores, cada vez más exigentes y con mayor formación, dirigen las estrategias de las empresas bancarias hacia el mejor servicio, la atención en el punto de venta, la calidad y el "ahorro" de tiempo, forzando a las entidades bancarias a una mayor especialización y segmentación de los mercados y a una formación más profesionalizada de su personal.

A su vez, el nuevo marco competitivo de las entidades bancarias en la década de los noventa se ha caracterizado principalmente por un intenso proceso de crecimiento y concentración, reforzado por la liberalización del mercado financiero y la equiparación operativa de las cajas de ahorros con los bancos, con quienes compiten ahora plena y eficientemente en las distintas áreas de negocio, para captar clientes e incrementar sus cuotas de mercado.

El capítulo incluye un exhaustivo análisis de las repercusiones del proceso de transformación del sector bancario, resaltando los efectos derivados del ámbito de mayor concentración creado por la liberalización del sistema financiero, tras la plena entrada en vigor del mercado único europeo desde el 1º de enero de 1993. Al propio tiempo, la creación del mercado común bancario ha ido acompañada de importantes cambios normativos que han supuesto, básicamente, una mayor libertad de acceso a los mercados financieros, una mayor libertad operativa, mayores exigencias de transparencia y supervisión, y la existencia de un complejo cuadro de incompatibilidades profesionales. Todo lo cual ha aparejado nuevos riesgos para los intermediarios financieros, a quienes se les imponen mayores niveles y garantías de solvencia, intensificándose su control y supervisión.

Ante este nuevo entorno bancario, Enrique Castelló propone una posible respuesta de las entidades financie-

ras, diferenciado estrategias defensivas y ofensivas, centrándose con mayor detalle en las cajas de ahorros, y concluyendo, en todos los casos, en la necesidad de una orientación clara al mercado, que supone adoptar un nuevo enfoque de "banca de clientes", caracterizado por el trato personal y el servicio integral y de calidad, y por la búsqueda de lazos de relaciones con cada cliente que potencien las ventas cruzadas y rentabilicen la relación con cada uno de ellos. Todo lo cual requiere un nuevo estilo de dirección en las entidades bancarias, que el autor expone a lo largo del resto de los capítulos de la obra.

Así, el segundo capítulo, titulado "Desarrollo estratégico en las entidades financieras", después de un breve, pero completo, estudio de la evolución del *management* (o dirección) hacia el nuevo enfoque del *strategic management* (o dirección estratégica), que se apoya principalmente en la definición del problema estratégico de una organización como sistema abierto, expone los aspectos metodológicos en la formulación de estrategias, así como su aplicación práctica en las cajas de ahorros. Se identifican sus factores internos, tanto debilidades como fortalezas, y externos, ya sean oportunidades o amenazas. Los factores externos "genéricos" condicionantes de las actuaciones de las entidades financieras pueden agruparse en tres categorías, atendiendo a su pertenencia, en cada caso, al entorno económico, social y tecnológico; mientras que en el análisis externo específico del sector de servicios financieros, según la Economía Industrial, las fuerzas competitivas de cualquier sector se concretan en cinco: competidores potenciales —bancarios y no bancarios—, rivalidad entre competidores, poder de negociación de los proveedores de fondos, poder de negociación de los clientes, demandantes de fondos y servicios financieros, y riesgo de que aparezcan productos sustitutivos. En un análisis externo más específico aún, se debe realizar una segmentación de mercados y un análisis de los diferentes grupos estratégicos, esto es, las empresas que dentro del mismo sector industrial siguen una estrategia similar a lo largo de las mencionadas dimensiones estratégicas.

El análisis interno, o diagnóstico de la empresa bancaria, consiste básicamente en identificar sus puntos fuertes y débiles, utilizando principalmente, como instrumentos analíticos, la cadena de valor, que permite una desagregación de la empresa en las actividades básicas, ya sean primarias o de apoyo, y la curva de experiencia, que posibilita un análisis general y minucioso de los costes. Igualmente, las matrices de actividades o de carteras de negocios elaboradas en los años setenta(3), aplicadas al sector bancario, proporcionan un marco analítico de ayuda al diagnóstico estratégico y a la formulación de la estrategia empresarial.

Las decisiones estratégicas en la gestión empresarial bancaria son objeto del tercer capítulo del libro. Las estrategias competitivas genéricas, resultado de combinar las ventajas estratégicas —liderazgo en costes y diferenciación— con los ámbitos competitivos —amplio o reducido— se concretan en tres: la estrategia de liderazgo en costes en un ámbito competitivo amplio (sector), que implica para las entidades financieras desarrollar acciones que logren producir y vender al menor coste; la estrategia de diferenciación, que permite mejorar la posición de la entidad financiera mediante la creación de una imagen de marca, la calidad, la distribución o los servicios diferenciales financieros que ofrece; y la segmentación de clientes y de sus necesidades, en un mercado financiero cada vez menos estrecho. Sin embargo, la realidad práctica en la

gestión de las entidades financieras indica que suelen adoptar una "mezcla" de estas estrategias básicas.

Dentro de las alternativas estratégicas en el sistema bancario español, el autor diferencia estrategias por entidades (bancos y cajas de ahorros) y por tipo de negocio (banca al por menor, banca al por mayor y actividad bancaria industrial). Las estrategias de crecimiento y su relación con la rentabilidad de los bancos y las cajas ofrece comportamientos diferenciales, dado que estas últimas han logrado aumentar fuertemente su dimensión y alcanzar, simultáneamente, una mejora sustancial en sus rentabilidades en el período comprendido entre 1988 y 1994. Por el contrario, los bancos han crecido menos y, pese a ello, han reducido sus rentabilidades netas en dicho período.

Dentro de las posibles acciones de desarrollo, el autor analiza el crecimiento interno como forma de conseguir economías de escala y alcance en el sistema bancario español, mediante la capitalización, la expansión territorial, el aprovechamiento intensivo de la red de oficinas y la internacionalización. Las acciones de crecimiento externo se concretan en los procesos de fusiones y absorciones; las adquisiciones de bancos, cooperativas de crédito y cajas rurales, por cajas de ahorros; las participaciones accionariales, y las alianzas estratégicas.

El capítulo concluye con un análisis de las posibles estrategias de las empresas bancarias españolas de cara al futuro, junto con una descripción de las opciones estratégicas de las instituciones financieras que compiten dentro del gran espacio financiero europeo, en el que es probable que se consoliden cuatro tipos de bancos distintos: los bancos euro-universales, los super-regionales, los bancos regionales y las entidades especializadas.

El autor de esta obra dedica su cuarto capítulo al estudio de las decisiones estratégicas de *marketing* financiero y las nuevas aplicaciones estratégicas del *marketing* en la gestión bancaria, diferenciando el *marketing* interno, es decir, el que se refiere a la relación empresa-empleados, y el externo, o propio de la relación empresa-clientes.

Las innovaciones tecnológicas introducen nuevas variables en el *marketing*, como la rapidez en el desarrollo de productos o las posibilidades de su comercialización. Así, durante los últimos años han proliferado los autosericios financieros, en los que se realiza una relación con el cliente por medio del teleproceso. Las bases de datos de clientes y el *marketing* directo o telefónico constituyen, igualmente, elementos estratégicos en la gestión de la empresa bancaria de la actualidad.

El quinto capítulo se centra en la planificación y en los sistemas de control estratégico de la empresa bancaria, que ayudan a la alta dirección a alcanzar sus objetivos a través del análisis y la evaluación del proceso de dirección estratégica. El *marketing* aporta información para la toma racional de decisiones comerciales mediante el estudio de la interacción empresa-mercado, es decir, trata de responder a una pregunta fundamental: "¿en qué negocio estamos?"; y de ahí su interrelación con la planificación estratégica. De hecho, la planificación de *marketing* en la empresa bancaria se encuentra integrada en la dirección.

La dirección estratégica pretende no sólo la formulación de la estrategia empresarial, sino también su implantación. Concretamente, el plan estratégico de una entidad financiera describe su gestión estratégica en la asigna-

ción de objetivos y prioridad de inversiones para determinados sectores del mercado en los que opera, adjudicando recursos para la combinación deseada de negocios que permitan alcanzar sus objetivos a largo plazo. Uno de los objetivos prioritarios de las entidades financieras ha sido, tradicionalmente, conseguir el equilibrio entre rentabilidad y solvencia; de ahí la importancia de disponer de modernos sistemas de gestión de riesgos bancarios. De hecho, la rentabilidad futura de las entidades financieras depende de un reforzamiento de su eficiencia y, en particular, de mejoras en la gestión de riesgos.

Con una síntesis de las nuevas perspectivas en el campo de la estrategia de empresas bancarias se concluye el quinto capítulo y, con él, la parte destinada a la dirección de entidades bancarias propiamente dicha.

El segundo gran bloque de temas de la obra, sobre la organización en las empresas bancarias, se trata en sus dos últimos capítulos: estructura y cultura organizativas, respectivamente. Cuestiones ambas de suma importancia para la empresa actual, en la que son precisamente sus factores internos los que pueden proporcionarla en mayor medida ventajas competitivas. De hecho, el diseño organizativo en las entidades financieras, al igual que en el resto de las empresas, constituye un factor clave de eficiencia empresarial. La estructura organizativa y los procesos internos de la empresa, así como la dirección de personal y los sistemas de recompensas que se empleen deberán diseñarse en coherencia con las estrategias que se deseen implantar; y, en muchas ocasiones, será la propia estructura organizativa de la entidad la que condicione tales estrategias, por lo que estas relaciones entre estrategias y estructuras organizativas deben entenderse de forma recíproca.

Las estructuras organizativas bancarias han ido evolucionando de estructuras orgánicas —caracterizadas por ser insensibles al entorno, poco flexibles, sin un enfoque claro al cliente, con la obsesión por la actividad antes que por el resultado, con una excesiva burocracia, sin innovaciones, y en definitiva, con unos costes demasiado elevados— hacia estructuras horizontales, en una primera etapa, que son más flexibles dado que se orientan al cliente mediante un enfoque de procesos de negocio, la búsqueda de la eficacia y las economías de escala, con un espíritu empresarial, con controles de los procesos, con una gestión integradora y dotadas de agilidad estructural. Las tendencias más innovadoras en estructuras organizativas bancarias apuntan hacia el modelo de banca federada, en el que se combinan varias unidades de negocio especializadas (UN) con un centro corporativo que coordina y desarrolla una serie de actividades centralizadas que benefician a las distintas UN o centros de beneficios autónomos; y hacia el modelo organizativo de banca virtual que, haciendo uso de las nuevas tecnologías de la información y las comunicaciones, opera con independencia del lugar físico donde tiene sus instalaciones, como ocurre con la banca por teléfono y la banca en casa.

Dentro de este capítulo sobre estructuras organizativas bancarias, el autor también desarrolla un análisis detallado sobre la arquitectura organizativa de un área funcional concreta de las entidades financieras: la de *marketing*, de suma importancia, sobre todo cuando se considera el proceso de cambio innovador en el que están inmersas las entidades financieras, que sugiere un nuevo tipo de oficina bancaria. Todo este tipo de reorganizaciones bancarias tienen indudables implicaciones sobre los recursos humanos de las entidades, factor estratégico para la buena marcha de la empresa.

La cultura organizativa bancaria o los valores compartidos por la organización bancaria deben armonizarse con el planteamiento estratégico de la empresa. Es importante que cada empresa posea su propia identidad corporativa, y que ésta sea conocida y compartida por todos los miembros que trabajan en ella.

Específicamente, la cultura bancaria hoy en día debe orientarse hacia el servicio al cliente, persiguiendo su fidelización. Para ello es indispensable llevar a cabo una gestión integrada de la oferta y una intensa relación con los clientes, que supongan una mayor atención al cliente y una mejora en la calidad del servicio (*marketing relacional*).

El presente manual de dirección bancaria finaliza con unas interesantes y novedosas sugerencias sobre cómo llevar a cabo el necesario cambio de cultura bancaria hacia una mayor orientación al cliente en las entidades financieras. Por ejemplo, a través del proyecto de empresa, la reingeniería de procesos, la gestión por competencias, la calidad total y el *benchmarking*. Se incluyen, igualmente, algunas experiencias prácticas de estos métodos muy ilustrativas.

Por todo lo reseñado, es evidente la conveniencia de leer esta obra, no sólo para los estudiantes universitarios, obligados a conocer la literatura empresarial de los bancos y cajas de ahorros, quienes lo encontrarán ameno e interesante, gracias a los múltiples ejemplos que ilustran sus fundamentaciones teóricas, sino también, y sobre todo, para los profesionales del sector bancario, a quienes les serviría de ayuda en su gestión diaria de las empresas financieras.

NOTAS

(1) Véase a este respecto, el reciente manual de *Dirección y administración de empresas* editado por Cívitas, de los Profesores José Emilio Navas y Luis Angel Guerras, de la Universidad Complutense de Madrid.

(2) A modo de ejemplo, en un análisis comparado de los sistemas bancarios europeos, se deduce que las entidades bancarias españolas cuentan con una de las redes de distribución más extensas de Europa, lo que puede suponer una importante barrera de entrada para competidores extranjeros.

(3) Destacan la matriz de crecimiento-cuota de mercado desarrollada por el Boston Consulting Group (BCG); la que relaciona posición competitiva y atractivo del sector, de McKinsey Consulting, y la matriz estratégica orgánica de Arthur D. Little (ADL).

Mónica Melle Hernández

La recesión de los noventa, Moneda y Crédito, nº 202, 1996

La intensidad de la última recesión que la economía española ha vivido ha despertado múltiples preguntas en distintos ámbitos, incluido el académico. En este contexto se enmarca el VIII Simposio que, bajo el título *¿Qué causó la recesión de los noventa en España*, tuvo lugar en Madrid los días 23 y 24 de noviembre de 1995 bajo los auspicios de la revista *Moneda y Crédito*. Fruto de este

simposio es el número de la revista que seguidamente se comenta.

La revista cuenta con seis trabajos de destacados economistas, seguido cada uno de ellos de los correspondientes comentarios. El primero de estos trabajos corresponde a Antonio Zabalza, de la Universidad de Valencia, titulado "La recesión de los noventa en la perspectiva de los últimos treinta años de crecimiento". Según Zabalza, la característica distintiva de esta crisis con respecto a las precedentes, es que estuvo causada por factores de demanda que tuvieron como origen la política restrictiva adoptada por Alemania a raíz de las tensiones inflacionistas surgidas tras la reunificación. En el caso de la economía española, las rigideces económicas y la persistencia de la inflación aumentaron los costes de la recesión.

El segundo trabajo corresponde a los profesores de la New York University David Backus y Jordi Galí, y, bajo el título "Factores internacionales en las recesiones de comienzos de los años noventa", presenta los aspectos internacionales del problema. Una sugerencia del artículo es que la recesión coincidió con diferentes perturbaciones en distintos países, siendo los países anglosajones quienes lideraron la recesión a principios de la década.

Juan José Dolado y David López Salido, del Banco de España y del CEMFI, bajo el título de "Histéresis y fluctuaciones económicas", ofrecen el tercer artículo, que, a través de la utilización de la metodología de los modelos vectoriales autorregresivos, identifican a los *shocks* de demanda como un factor importante de la última recesión vivida por la economía española. En su planteamiento, los factores de demanda tienen un efecto perdurable sobre las variables reales, de donde se desprende que las políticas de desinflación pueden tener un apreciable coste, sobre todo por lo que se refiere al desempleo y a los problemas de persistencia. Al respecto, se defienden reformas por el lado de la oferta tendentes a eliminar las causas de la persistencia del desempleo.

El cuarto trabajo, firmado por Javier de Andrés y Rafael Domenech, de la Universidad de Valencia, y por David Taguas, del Ministerio de Economía y Hacienda, desarrolla la descomposición del empleo en sus componentes cíclico y estructural. Los resultados a los que llegan es que, a diferencia de las crisis de los ochenta, la crisis de los noventa tuvo un fuerte componente de demanda, dado el aumento estimado en el componente cíclico del desempleo y el mantenimiento prácticamente estable del componente estructural.

Walter García Fontes y Hugo Hoppenhayn, de la Universidad Pompeu Fabra, se ocupan, en el quinto trabajo, titulado "Flexibilización y volatilidad del desempleo", de analizar los cambios cíclicos y las diferencias estructurales en la creación y destrucción de empleo con anterioridad y posterioridad a la reforma del mercado laboral español de 1984. Como principal conclusión, el mercado español de trabajo es más dinámico después de la reforma, lo que se manifiesta en un mayor nivel de rotación.

Cierra el volumen el estudio de Omar Licandro, Luis Puich y Ramón Ruiz-Tamari, de FEDEA, Universidad Carlos III y Universidad de Valencia, en el que bajo el título de "Utilización de capital y ciclo económico", los autores desarrollan un modelo de *ciclo real* que tiene una capacidad aceptable para replicar la amplitud de la recesión que se desprende de los datos. Se argumenta que las actividades de mantenimiento y reparación del *stock* de capital tienen carácter contra cíclico, dado que es menos costoso

para las empresas reparar máquinas cuando están infrautilizadas.

Estos seis estudios constituyen, pues, el contenido de un interesante número de la revista *Moneda y Crédito* que admite un amplio espectro de lectores. En general, los artículos reseñados tienen la virtud de conjugar el rigor con la claridad expositiva, lo que facilita que el conjunto

de lectores potenciales no deba quedar reducido al ámbito estrictamente académico. Por otro lado, se ofrecen algunas interpretaciones sugerentes de los problemas planteados, que abren nuevas avenidas de investigación.

José Luis Raymond

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA

Últimos números publicados:

- N.º 66. España ante la economía global
 N.º 67. Disparidades económicas regionales

PERSPECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Últimos números publicados:

- N.º 53. España ante la unión monetaria europea
 N.º 54. Problemas actuales del mercado crediticio

ECONOMÍA DE LAS COMUNIDADES AUTÓNOMAS

Últimos números publicados:

- N.º 14. Castilla y León
 N.º 15. Canarias

CUADERNOS DE INFORMACIÓN ECONÓMICA

Últimos números publicados:

- N.º 110-111. Economía española: una perspectiva regional
 N.º 112. Competitividad y tipo de cambio

EN INTERNET: HTTP://WWW.CECA.ES

FUNDACIÓN FONDO PARA LA INVESTIGACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL

Juan Hurtado de Mendoza, 19. 28036 Madrid. Tfno. 3504400

AÑO 1996



- Papeles de Economía Española* (suscripción) 7.500 Pts.
- Números sueltos 2.300 Pts.
- Perspectivas del Sistema Financiero* (suscripción) 7.000 Pts.
- Números sueltos 2.250 Pts.
- Cuadernos de Información Económica*, un año 10.000 Pts.
- Números sueltos 1.300 Pts.
- Documentos de Trabajo* (números sueltos) 1.000 Pts.
- Microfichas (número suelto) 1.300 Pts.

El pago lo efectuaré:

- Contra reembolso del primer envío Giro postal Núm. Cheque bancario.
 Domiciliación bancaria (facilítenos sus datos y autorización en hoja aparte)

Nombre o razón social
 Actividad o Departamento
 Domicilio Teléfono
 Ciudad C.P. Provincia o país
 Fecha

Firma o sello. 

Precio de este ejemplar de Cuadernos.- 1.300 pts.

ISSN 8411329386



9 778411 329386