

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

CUADERNOS DE INFORMACION ECONOMICA

**CONFIDENCIAL
RESERVADO**

CERRADO HASTA SEPTIEMBRE
EL TURISMO COMO ASIGNATURA
PENDIENTE

Cuaderno N°40/41 Julio/Agosto
1990



Fundación Fondo
para la
Investigación
Económica y Social

Obra Social
de la Confederación
Española
de Cajas de Ahorros

Ejemplar núm.

CERRADO HASTA SEPTIEMBRE
EL TURISMO COMO ASIGNATURA
PENDIENTE

Cuaderno N°40/41 Julio/Agosto
1990

S U M A R I O

PRESENTACION

ECONOMIA ESPAÑOLA

- . Cerrado hasta septiembre
- . Crisis turística ¿hacia un nuevo modelo de crecimiento?
Eugeni Aguiló
- . Algunas puntualizaciones sobre la situación del sector
turístico en España
Ignacio Fuejo
- . Precios de Turismo y Hostelería en 1989 y 1990
- . Cuentas financieras de la economía española

ECONOMIA INTERNACIONAL

- . Evolución del ahorro en los países de la OCDE
Raymond Torres

SISTEMA FINANCIERO

- . El negocio de la banca: experiencias y perspectivas
José A. Sánchez Asiaín
- . El mercado primario de activos privados a medio y a largo
plazo durante los primeros meses de 1990
Analistas Financieros Internacionales, S.A.

RESUMEN DE PRENSA

La información económica en la prensa internacional

ARTICULOS DEL MES

- . Edimburgo conmemora el 2º centenario de la muerte de Adam Smith
- . El moderno Adam Smith
- . La acusada pérdida de velocidad del crecimiento mundial
- . En busca del auténtico Adam Smith

.../...

GRAFICO DEL MES

Evolución del turismo extranjero entre 1975 y 1988

INSTANTANEA ECONOMICA

Sector hotelero. Número de Viajeros años 1980-1989

LOS LIBROS DEL MES

- . La reforma fiscal y los problemas de la Hacienda Pública Española
Equipo Dirigido por el Prof. Fuentes Quintana. Ed. Civitas. *
- . Noticias de libros

PRESENTACION

El término del curso escolar parece -tal vez por mimetismo académico- un momento adecuado para someter a exámen la situación económica española y tomar conciencia de la dimensión de sus problemas, cuáles se encuentran en vías de solución y cuáles aguardan una respuesta conveniente por parte de la política económica tras el paréntesis de las vacaciones estivales.

Por ello el sugestivo título del trabajo con que se inicia este número doble, 40-41, de Cuadernos de Información Económica que cubre los meses de julio y agosto, "Cerrado hasta septiembre" no es sólo un anuncio de la obligada pausa en su publicación a lo largo del mes de agosto es, ante todo, un intento de ofrecer a sus lectores un repaso actual de la situación económica española partiendo, como es lógico de los datos y análisis disponibles e identificando los principales problemas que una política económica decidida y enérgica habrá de afrontar en el otoño de 1.990.

Los indicadores económicos señalan una desaceleración del gasto nacional, en cuyo excesivo dinamismo -en relación con la producción potencial- se encuentra la raíz de los desequilibrios más perturbadores de la economía española, pero esa desaceleración necesaria ha sido lenta e insuficiente. Por otra parte la política económica aplicada para este fin, centrada en los instrumentos de control monetario y con la llamativa ausencia de una adecuada política presupuestaria ha generado efectos perturbadores por la vía de la elevación de los tipos de interés con las ya conocidas consecuencias de desestimular la inversión y atraer capitales extranjeros a corto plazo con su fuerte sesgo desestabilizador que además presionan al alza la cotización de la peseta con grave daño para la exportación nacional.

Un esfuerzo tan costoso no ha tenido, sin embargo, rendimientos excesivamente acusados en la desaceleración de la inflación -sobre todo cuando ésta se mide a través del índice de inflación subyacente- porque las medidas adoptadas han conseguido deprimir el ritmo de avance de la producción en mayor medida que el de la demanda.

Por otra parte, el saldo de la balanza básica en el primer semestre del año ha trocado en déficit el superávit que arrojaba en el mismo período de 1989.

Como puede verse, el panorama económico nacional cierra el curso con la persistencia de sus desequilibrios básicos que preconizan una apretada agenda de deberes para la política económica en septiembre. El temor es que el retraso ya irrecuperable en la corrección de tales desequilibrios, obligue en el futuro a medidas que puedan detener bruscamente el crecimiento económico y la generación de empleo.

Un segundo tema de actualidad -propio de la época- del que se ocupa prioritariamente este número de "Cuadernos" es el relativo a la situación del sector turístico español.

Los datos de 1989 que muestran, por vez primera desde 1979, una caída de los ingresos por turismo, en pesetas constantes, y una reducción del número de visitantes extranjeros, obligan a preguntarse por la existencia de una crisis turística en España.

Dos trabajos se ocupan de ofrecer reflexiones de interés sobre este tema: la nota titulada "Algunas puntualizaciones sobre la situación del sector turístico en España" y el artículo "Crisis turística ¿hacia un nuevo modelo de crecimiento?" del que es autor el Catedrático de la Universidad de Baleares Eugeni Aguiló.

De ambos estudios cabe derivar, en primer lugar, que

la denominada crisis turística no abarca con generalidad ni con la misma intensidad a todo el conglomerado de servicios que integran el sector y, en segundo término, que existen en la actual crisis del turismo extranjero tanto factores coyunturales, asociados al crecimiento de los costes y la reducción cíclica que suele seguir a un largo proceso de crecimiento continuado, como factores estructurales, con aspectos a largo plazo, que tal vez requieren un proceso de reconversión del sector para ajustarse a los cambios experimentados por la demanda. Con independencia de cuestiones de fondo, la breve nota sobre los "precios de turismo y hostelería en 1989 y 1990" muestran con toda claridad el mayor dinamismo del componente "turismo y hostelería" dentro de la evolución del IPC respecto al índice general y al de servicio (sin alquileres). Un encarecimiento relativo al que hay que adicionar los efectos disuasorios derivados de la apreciación de la peseta.

También, en esta ocasión las habituales secciones "El Gráfico del mes" y la "Instantánea Económica", se dedican a ofrecer información complementaria sobre temas relativos al turismo extranjero en España.

La Instantánea muestra la evolución del número de viajeros y pernoctaciones en hoteles españoles para el período 1980-1989 por Comunidades Autónomas. Respecto a los turistas extranjeros destaca en 1989 la intensidad de la reducción, tanto en el número de viajeros alojados en hoteles como en el tiempo de estancia, particularmente en Baleares, Canarias, Murcia, Comunidad Valenciana y Ceuta y Melilla.

Por su parte el gráfico del mes, recoge la evolución del turismo exterior -en visitantes y en ingresos valorados en pesetas constantes- para el conjunto de la economía nacional. El hecho más significativo es la caída experimentada entre 1987 y 1989 en las tasas de variación tanto del número de visitantes como -con mayor intensidad- de los ingresos por turismo en términos reales, lo que apunta al hecho de que el gasto real de los turistas extranjeros es cada vez menor.

Otros cinco temas de interés se abordan en las notas y colaboraciones que integran las distintas secciones de este número de "Cuadernos de Información Económica":

- * La nota titulada "Cuentas Financieras de la economía española" se hace eco de la publicación por el Banco de España, como apéndice de su Informe anual, de un volumen que bajo el citado título, contiene una estimación de la Contabilidad Nacional no financiera y de los flujos y saldos financieros de la economía española para el período 1980-1989.

La separación, por vez primera, de las operaciones relativas a familias y empresas no financieras constituye un importante avance que permitirá estudios detallados sobre el comportamiento de variables económicas tan relevantes como el ahorro, la formación de capital y la capacidad o necesidad de financiación de los distintos sectores institucionales.

- * "Evolución del ahorro en los países de la OCDE" es el texto íntegro de la intervención de Raymond Torres, Administrador en ese Organismo internacional, en el curso que sobre "El ahorro y el sistema financiero en la España de los 90" se ha celebrado durante los días 16 a 20 de julio en la Universidad Internacional Menéndez Pelayo con el patrocinio de la Fundación FIES y de la Caja de Ahorros de Cantabria.
- * Del mismo curso procede el excelente trabajo titulado "El negocio de la Banca, experiencias y perspectivas" que sirvió de base a la disertación del Profesor Sánchez Asaín, cuyo interés para las entidades financieras de cara al futuro, ha aconsejado su inclusión en este número de Cuadernos.

- * *Analistas Financieros Internacionales en su periódica colaboración se ocupan en esta ocasión de "El mercado primario de activos privados a medio y a largo plazo durante los primeros meses de 1990". Se destaca el auge de los pagarés de empresa durante el primer trimestre de este año y la negativa evolución de la emisión neta de activos privados a medio y largo plazo.*

- * *Los cuatro "artículos del mes" giran en este número en torno a la conmemoración del segundo centenario de la muerte de Adam Smith. Un recuerdo del gran economista escocés, defensor de la competencia y de la "mano invisible" del mercado como ordenadora natural de la vida económica, que parece especialmente oportuno -aunque sea por pura coincidencia- a pocos meses vista del derrumbamiento de los sistemas económicos de los países del Este de Europa.*

Completan el contenido de este número 40-41 de "Cuadernos" el resumen de la información económica en la prensa internacional, una breve noticia de libros de reciente aparición y la sugerencia mensual de lectura, centrada este mes en un tema actual y polémico como es el de los criterios de la anunciada y necesaria reforma fiscal española a través de la obra "La Reforma Fiscal y los problemas de la Hacienda Pública española" que recoge las ideas y sugerencias sobre tan importante materia del colectivo de Profesores Numerarios de Universidad, especializados en la economía del sector público.

ECONOMIA ESPAÑOLA

CERRADO HASTA SEPTIEMBRE

Tres preguntas fundamentales.

¿Dónde dejamos a la economía española al llegar las vacaciones de 1990?. ¿Hasta qué punto sus problemas principales están resueltos o en vías de solución?. ¿Dónde es probable que la encontremos al llegar el otoño que nos traerá -entre otras cosas- el proyecto de un nuevo presupuesto para 1991 que -por múltiples razones- va a ser decisivo para el cumplimiento de nuestros comprometidos deberes de desarrollo futuro en Europa?. He aquí tres preguntas clave que deben preocupar justificadamente a quienes gobiernan la economía española y a quienes vivimos en ella.

Los criterios para valorar la situación de la economía española.

Juzgar hoy la situación económica española precisa, ante todo, saber hacia adonde debe dirigir sus pasos para valorar su posición y contar, después, con los datos que permitan conocer donde nos encontramos.

Definir el horizonte hacia el que debe caminar la economía española constituye un dato firme en el que no caben dudas: acercarnos lo más posible a los niveles de producción y de vida de la media de los países europeos de la CEE. Un horizonte hacia el que la economía española ha dado pasos importantes durante su periodo de recuperación iniciado a finales de 1985. Ese acercamiento al PIB medio por habitante de la CEE debe cumplir para ser duradero con una condición exigente y, al mismo tiempo, básica: la convergencia con la política económica y el comportamiento efectivo de la economía española con los seguidos por los países centrales de la CEE.

Todas las opiniones coinciden en destacar que nuestra divergencia más importante con los países de la CEE por sus consecuencias

negativas es el crecimiento excesivo del gasto nacional o demanda interna. En efecto, la suma del crecimiento del gasto de las familias, el aumento del consumo de las Administraciones Públicas y la inversión de las empresas ha sido muy superior en España al registrado en los países comunitarios. En 1989 ese crecimiento del gasto nacional se situó en 7.7% (en términos reales), 4,7 puntos más que el de los países de la CEE. Esa crecida tasa a la que ha pulsado el gasto nacional no ha podido atenderse por el crecimiento de la producción interna cuyo máximo desarrollo potencial, se sitúa, según todas las estimaciones disponibles, entre un 4 y un 5% anual. La diferencia, entre lo que la demanda nacional pide y la oferta de producción da, ha desatado un conjunto de efectos negativos que dificultan la continuidad de la recuperación económica española. En primer lugar, ha lanzado el crecimiento de la inflación española por encima de la media de los países europeos pertenecientes al Sistema Monetario Europeo: apreciada por el índice de precios al consumo esa divergencia se cifró en 1989 en 3.6 puntos porcentuales y medida por el indicador más representativo de todos los precios (deflactor implícito del PIB) en 4.1 puntos porcentuales. En segundo lugar, esa mayor inflación española respecto de la comunitaria ha provocado una pérdida de competitividad de nuestros productos con los europeos, ocasionando un déficit de la balanza de pagos por cuenta de renta, que alcanzaba -2.8 puntos del PIB en 1989, con una divergencia con los países europeos de -4.8 puntos porcentuales.

Otras divergencias significativas se apuntaban en dos importantes indicadores: el déficit público y el crecimiento del coste laboral unitario. Las cifras recientemente divulgadas de la liquidación de las Administraciones Públicas en 1989 han ofrecido unos resultados muy preocupantes que fueron comentados en "Cuadernos de Información Económica" del pasado mes de junio. El déficit público, correctamente computado ascendió en 1989 a 3.4% del PIB, déficit mayor que el de 1988, y con una divergencia negativa respecto de los países comunitarios de 1.9 puntos porcentuales. El coste laboral unitario, creció en 1989 en 6.4% con una divergencia de 5 puntos porcentuales respecto de los países comunitarios, un indicador ex-

presivo de la peligrosa pérdida de competitividad de la economía española.

La suma de esas divergencias España-CEE constituye la plataforma para valorar la situación de nuestra economía y el término de referencia obligado para ajustar su comportamiento de forma que la recuperación continúe y el acercamiento a Europa constituya una pretensión con posibilidades de realización.

La conciencia de esas preocupantes divergencias es la que explica las decisiones adoptadas por la política económica en el último año, todas ellas tendentes a frenar el ritmo de expansión del gasto nacional o demanda interna que alcanzaría en el primer trimestre de 1989 valores excepcionales.

Desacelerar la demanda interna para corregir los desequilibrios interno y exterior se ha convertido así en el principal objetivo de la política económica desde hace más de un año y el seguimiento de sus efectos en la principal preocupación de los análisis sobre la marcha de la economía española. A proclamar el compromiso con ese objetivo de estabilizar la demanda y reducir la inflación se dirigió el ingreso de España en el SME en el mes de junio del pasado año. Como ha afirmado recientemente el Gobernador del Banco de España en su excelente discurso de presentación del Informe anual que "Cuadernos de Información Económica" publicó en su número del mes de mayo: "la incorporación plena de la peseta al Sistema Monetario Europeo pretendía lanzar un mensaje claro y contundente sobre el compromiso inexcusable de la política económica en la lucha contra la inflación, de forma que los agentes económicos adecuaran sus pautas de comportamiento a las nuevas condiciones". Es ese compromiso de convergencia el que debe informar la valoración de la marcha económica de España.

Y bien, contemplando los hechos desde esa perspectiva inevitable, ¿qué puede decirse de la situación de la economía al llegar

las vacaciones de 1990?, ¿se han resuelto o no los problemas de la divergencia con la CEE que se manifestaban con tanta claridad hace un año?.

La difícil y contradictoria lectura de los datos recientes de la economía española.

Enterarse de lo que en la economía española sucede no es ciertamente una tarea sencilla. El retardo en la publicación de los datos y sus bien conocidas limitaciones plantean problemas complejos de interpretación, tanto más acusados cuando la coyuntura económica altera su marcha. Es esa situación la que se ha producido en las fechas en las que el seguimiento de la economía cierra las puertas de los distintos centros que la analizan hasta septiembre.

Para que no falte tema de discusión en estas vacaciones el lector interesado puede seguir las valoraciones de la situación económica ofrecida por dos Informes que cierran el ejercicio económico hasta el mes de septiembre realizados por la Dirección General de Previsión y Coyuntura del Ministerio de Economía y Hacienda y por el Servicio de Estudios del Banco de España contenido en el Boletín Económico del mes de junio, publicado y difundido el 19 de julio. Las valoraciones de estos dos informes de la situación económica son coincidentes en lo sustancial aunque les diferencien algunos matices interpretativos que la prensa general y económica ha aireado apoyándose en las apreciaciones críticas del Secretario de Estado de Economía a alguna de las conclusiones del informe del Banco de España. Esas diferencias de matiz podrían resumirse en la apreciación de los mismos hechos desde posiciones valorativas diferentes. El centro del posible debate se articula en la interpretación del acontecimiento básico que define la coyuntura de mediados de 1990: la desaceleración efectivamente conseguida en el gasto nacional y en los desequilibrios que el mismo genera. Acudiendo a una socorrida imagen podría afirmarse que desde el Ministerio de Economía y Hacienda -y más en las declaraciones del Secretario de Estado de Economía que en el In-

forme de la Dirección General de Previsión y Coyuntura- el vaso de agua se considera medio lleno (la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto nacional -gracias a las medidas adoptadas por la política económica- se orienta en la dirección adecuada para corregir progresivamente los desequilibrios que permitan avalar la continuidad del proceso de recuperación de la economía), mientras que la apreciación del informe del Banco de España contempla el vaso de agua como medio vacío (la desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto nacional ha sido demasiado lenta y, en todo caso, insuficiente. En especial, el consumo familiar parece registrar un nuevo impulso en el segundo trimestre de 1990 así como la inversión en equipo, todo lo cual arriesga la continuidad en el otoño del proceso de recuperación en condiciones de estabilidad).

Esas lecturas diferentes de las limitadas informaciones disponibles sobre la situación económica española parece pedir -para adquirir conciencia de donde nos encontramos- un repaso más detenido de los hechos que configuran el núcleo de los problemas económicos españoles comenzando por el más destacado: la desaceleración del gasto nacional asociado íntimamente con los desequilibrios de la economía y sus divergencias con los comunitarios.

La desaceleración del gasto nacional: apreciaciones sobre su marcha.

Para realizar una valoración adecuada de la marcha del gasto nacional en el ejercicio de 1990 es necesario considerarla como un problema heredado del ejercicio de 1989, en el que -como antes se ha afirmado- se trató de frenar los que el informe del Banco de España califica como sus "altísimos ritmos de avance" con los que el año se iniciaba.

La política restrictiva aplicada a lo largo de 1989 permite diferenciar dos mitades diferentes en el año: la primera que perfilan los dos primeros trimestres del año dominados por un crecimiento excepcional de la demanda y por los desequilibrios interno y exte-

rior que inevitablemente la acompañan. Un crecimiento de la demanda interna superior al 7% en el conjunto del primer semestre del 89 se contrapone al comportamiento del segundo semestre del año (y especialmente el del último trimestre) en el que la confluencia de las medidas monetarias restrictivas (elevaciones en los tipos de interés + restricciones cuantitativas del crédito aconsejadas por el Banco de España a las instituciones financieras desde el mes de junio) y el calendario de los impuestos sobre la renta y el patrimonio con efectos negativos sobre la renta disponible de las familias (ingreso tardío en el último trimestre del impuesto de una sola vez sin fraccionamiento de pago y aplazamiento de las devoluciones en las declaraciones negativas hasta 1990) dieron como resultado final un cambio en los ritmos de crecimiento de la demanda interna que se manifestaría con rotundidad en el último trimestre del 89. Nadie duda hoy de la desaceleración de la demanda interna a finales del 89, opuesta a la aceleración extraordinaria con la que el año había comenzado. El Banco de España en su cálculo pionero de la contabilidad nacional trimestralizado ha dado valores a esa desaceleración: 8.2%, tasa de crecimiento del gasto nacional en el primer trimestre de 1989 sobre el último de 1988, 4.5%, tasa de crecimiento del gasto nacional en el último trimestre de 1989 respecto del tercer trimestre del mismo año. El año 89 concluía así de forma bien distinta a como había comenzado.

El componente de la demanda interna más afectado por la desaceleración fueron los gastos de consumo privado que acusaron, sobre todo, el riguroso calendario de la imposición sobre la renta y el patrimonio. El consumo público mantuvo sus ritmos de expansión, si bien ajustados a valores decrecientes a lo largo del ejercicio, mientras la construcción y la demanda de bienes de equipo cerraban el ejercicio con tasas de crecimiento elevadas.

Parecía registrarse así el esperado y deseado aterrizaje de la economía española hacia ritmos del gasto nacional menores y más compatibles con las condiciones de equilibrio a medio plazo. Incluso podría afirmarse -atendiendo a los valores de finales de ejercicio-

que la demanda interna acusaba una caída demasiado brusca si se comparaban primer y último trimestre del ejercicio. En cualquier caso, la desaceleración de la demanda nacional resultaba evidente. Ahora bien, el problema residía y reside no solo en reducir temporalmente la marcha de la demanda nacional sino en doblegar duraderamente su ritmo de crecimiento para que sus efectos puedan dejarse sentir sobre los equilibrios de la economía mejorándolos, lo que necesita tiempo y perseverancia en las medidas adoptadas.

Lo que ha sucedido en el año actual tiene un menor respaldo en las cifras que aún no están plenamente disponibles para formar un juicio definitivo. Sin embargo, parece claro que las familias han repuesto a lo largo del primer trimestre de 1990 su renta con tres decisiones de gran importancia: las devoluciones aplazadas del impuesto sobre la renta que han importado 300.000 millones de pesetas (un 0.7% del PIB y el 1% de la Renta Familiar Disponible), el pago de las cláusulas de revisión con carácter retroactivo de los salarios pactados en convenio y la concesión de la paga lineal extraordinaria a los funcionarios públicos. Estas dos últimas partidas pueden estimarse en un importe del orden de los 200.000 millones de pesetas (0.4 puntos del PIB y 0.6 puntos de la Renta Familiar Disponible). A esas tres decisiones que reforzaban las posibilidades de consumo se sumaba el crecimiento del empleo asalariado (que se situó en el primer trimestre de 1990 en el 5.5%, después de haber aumentado en 1989 en el 6.2%) y de la renta que le acompaña y los aumentos salariales negociados en los nuevos convenios superiores a los pactados anteriormente (los datos de la estadística de salarios del INE cifran en 8.6% la ganancia por persona en el primer trimestre de 1990, lo que, además de aumentar la renta disponible de las familias a corto plazo, supone un coste salarial unitario, superior al 6%, que habrá de tener transcendencia y repercusión futuras sobre el nivel de los precios internos). Ese conjunto de fuerzas tenían que variar necesariamente el consumo privado, como parece ha sucedido en el segundo trimestre de este año que es cuando esa mayor renta disponible ha podido filtrarse por las familias hacia su consumo. Los escasos indicadores disponibles reflejan borrosamente aún esa recu-

peración en el consumo privado, motor fundamental del gasto nacional (el gasto de consumo equivalía a un 63.4% del gasto nacional bruto en 1989). Borrosamente, se afirma, porque los indicadores disponibles apuntan a desaceleración en el consumo de bienes duraderos, especialmente automóviles. El volumen de ventas de automóviles de turismo en el primer semestre de 1990 se ha reducido en el 8.7%. También la producción nacional de electrodomésticos y otros bienes de consumo duradero, está descendiendo. Sin embargo, las ventas en grandes almacenes crecían el 5.7% (volumen) en el primer cuatrimestre; el consumo de gasolina el 5% y la importación de bienes de consumo el 10% (hasta mayo). Datos que ciertamente reflejan la recuperación del consumo de las familias españolas.

El Banco de España estima que el consumo privado en el segundo trimestre de 1990 crecía a una tasa del 5% respecto del primer trimestre aunque solo al 2.5% más que el que correspondía a sus valores de un año antes. La encuesta continua de presupuestos familiares del INE correspondiente al segundo trimestre de 1990 -que acaba de hacerse pública- registra un incremento nominal del 3.5% sobre el trimestre precedente y del 13.9% sobre el segundo trimestre de 1989. Corregido el efecto de los precios según sus variaciones por el IPC, el consumo en términos reales de las familias en el segundo trimestre de 1990 superaría en el 6.7% al de igual trimestre de 1989. Un dato este que acentuaría el pronosticado por el Banco de España.

Con todo, no parece que estas cifras del consumo familiar respondan al potencial del consumo facilitado por los factores favorables antes expuestos, lo que indicaría -en opinión del Banco de España- que "se estaría produciendo una cierta recuperación en la tasa de ahorro de las familias" afirmación, en todo caso, habrá de confirmarse o rectificarse en la segunda parte del año. Dejamos, por lo tanto, al llegar las vacaciones del 90 a un consumo familiar recuperado del bache del último trimestre del 89 y con una potencia acumulada de renta disponible que podría manifestarse en el segundo semestre del año.

Los restantes componentes del gasto nacional -consumo público y demanda de inversión- presentan comportamientos que distan de ser tranquilizadores respecto de su deseada desaceleración.

El consumo público según la Intervención General del Estado, creció el 14% en términos nominales en 1989. Si esta magnitud se deflacta en el 6.9% estimado por el Banco de España, el consumo público real habría crecido en 1989 al 6.6%. La estimación realizada por el Banco de España del 5.6%, corresponde a un crecimiento nominal del consumo público del 12.9%, que según la Intervención General del Estado, se eleva al 14% al incorporar los Entes Territoriales. En los datos correspondientes al Sector Estado, del primer semestre de 1990, se deduce un crecimiento de los gastos de personal del 12.7%, lo que en términos reales supone aproximadamente aumento del 5.4%, tasa que, en principio, tiende a desbordar el 3% previsto oficialmente para el crecimiento del consumo público en 1990. En cualquier caso, la leve desaceleración del consumo público en el primer semestre del año habrá de ser ratificada en el segundo semestre. Los seguidores del comportamiento económico de las Administraciones Públicas están acostumbrados ya a conceder escasa credibilidad a los valores ofrecidos en el curso del ejercicio que son después desmentidos por las cifras definitivas que se conocen a finales de cada año. Esta afirmación es especialmente importante en 1990 ya que se prevé el carácter expansivo del segundo semestre en el que entrará en vigor el nuevo presupuesto del Estado al que habrá de añadir la dinámica imparable del gasto consuntivo de los Entes Territoriales.

La demanda de inversión muestra un componente claramente expansivo en 1990. Se trata de las inversiones en obra civil y de infraestructura en la medida que la licitación y el volumen de obra pendiente, permiten asegurar que las empresas de construcción van a trabajar a plena capacidad. No ocurre igual en el sector vivienda en el que tanto el número de las viviendas proyectadas (-15%) como las iniciadas (-9%), anticipa una desaceleración a medio plazo.

En cuanto a la inversión en bienes de equipo, tanto la producción interna IPI (-3.9%) como la importación (6.9%), muestran

tendencia decreciente que quizás sea más patente en los próximos meses, aunque por el momento las tasas de crecimiento parecen elevadas.

Cabe, pues afirmar, pese a las limitaciones impuestas por la información disponible que, al cierre del segundo trimestre de 1990, el gasto nacional parecía haber abandonado la moderación de finales de 1989 registrando un impulso alcista que heredará el otoño que nos espera. Esa interpretación de la situación económica se confirma, según el informe del Banco de España, por la evolución de los agregados monetarios y crediticios que han manifestado en abril y mayo y en el mes de junio una aceleración en sus ritmos de crecimiento. Ciertamente es que esos indicadores exigen una interpretación cuidadosa para descifrar su verdadera significación. Sin embargo, el informe del Banco de España insiste, con razón, que el crecimiento de la liquidez global y del crédito al sector privado en esos meses se han acelerado claramente apoyando así la revitalización del gasto nacional en el segundo trimestre de 1990.

Pese a todas las diferencias de matiz con la que puedan interpretarse los hechos disponibles cabe concluir que las tasas de crecimiento de la demanda con la que se inicia el verano del 90 deja sus valores en niveles elevados que superan claramente a las tasas de crecimiento en los países de la CEE. Dicho en otros términos: la desaceleración de la demanda interna ha sido lenta e insuficiente para corregir las divergencias con los países de la CEE y para conseguir una menor inflación y un mejor equilibrio en la balanza de pagos. Esa desaceleración de la demanda no ha afectado de forma suficiente ni al consumo ni al componente de los gastos de inversión cuyos ritmos de crecimiento deben situarse a tasas elevadas pero sostenibles. Esto es duro de decir porque todos deseamos la mayor inversión posible durante todo el tiempo posible. Sin embargo, es preciso acompañar deseos y posibilidades y está claro que los ritmos de inversión actuales están situados peligrosamente por encima del ahorro nacional, cuyos niveles han resultado insuficientes para financiar la inversión en los últimos años. La desaceleración lenta e

insuficiente de la demanda interna constituye una peligrosa hipoteca para el futuro crecimiento y para garantizar con ello la continuidad del proceso de recuperación y acercamiento a los niveles de producción y de vida de los países de la CEE.

La desaceleración productiva en 1990 mayor que la desaceleración del gasto nacional.

Un rasgo fundamental y preocupante de la economía española al llegar el verano del 90 es la mayor desaceleración de la producción interna respecto de la registrada en el gasto nacional. La tasa de crecimiento del gasto nacional se situaba en torno al 5% en el segundo trimestre (previsión del Banco de España) respecto de sus valores un año antes (1989), mientras el PIB a precios de mercado crecía a una tasa del 3.4% sobre sus valores en el segundo trimestre de 1989. Esa diferencia está provocando dos consecuencias negativas: sostiene una brecha inflacionista, manteniendo la divergencia con los países de la CEE y empeora la competitividad de la economía sosteniendo el déficit con el exterior.

Este comportamiento de la producción encuentra su explicación en las medidas adoptadas para contener el gasto nacional que han afectado más al desarrollo de la producción que a la contención de las importaciones y que se han manifestado en la caída de las expectativas empresariales, fomentada por las restricciones crediticias a las que se añade la reducida flexibilidad con la que actúa la empresa española dada la limitada adaptabilidad a situaciones de dificultad de sus planes de producción obstaculizados por las rigideces del cuadro legal en el que opera.

Los efectos sobre la inflación de la desaceleración del gasto nacional.

No puede extrañar que la lenta e insuficiente desaceleración del gasto nacional apenas se haya acusado sobre los equilibrios interno y exterior de la economía.

Por lo que respecta a la marcha de la inflación quizás el parte más breve para relatar lo sucedido en el año actual sea el que suministran los comportamientos siguientes con los indicadores más significativos:

Tasa de variación s/igual mes del año anterior

	<u>Junio</u> <u>1989</u>	<u>Diciembre</u> <u>1989</u>	<u>Junio</u> <u>1990</u>
IPC General	7.1	6.9	6.5
IPC Alimentos frescos	9.4	6.3	5.5
IPC Servicios	8.9	9.2	9.3
IPC Subyacente	7.0	7.1	6.8

Como puede comprobarse, la ligera reducción del IPC es atribuible al mejor comportamiento de los alimentos frescos (y los precios de importación a los que luego se aludirá). Los servicios aceleran el ritmo de sus precios y la inflación subyacente registra una pequeñísima ganancia por el ligero mejor comportamiento de los alimentos preparados y los bienes industriales.

Sin embargo, la perspectiva más preocupante para valorar el presente y futuro inmediato de la inflación es la evolución estimada de los costes de producción que presenta el informe del Banco de España y que responde a los siguientes valores:

**EVOLUCION ESTIMADA DE LOS COSTES DE PRODUCCION
POR UNIDAD DE PRODUCTO
(Fuente: Informe del Banco de España)**

	Tasas de variación (a)				Aportación al crecimiento de los costes			
	1987 Ø	1988 Ø	1989 Ø	I SE 1990 Previsión	1987	1988	1989	I SE 1990 Previsión
Coste laboral unitario	4,4	4,1	5,4	7,7	3,4	3,1	4,2	5,9
Precios de importación	0,2	-1,1	3,4	-1,6	0,0	-0,2	0,6	-0,3
Impuestos indirectos por unidad de producto (b)	5,7	2,5	9,4	15,8	0,4	0,2	0,7	1,1
Indicador de costes	3,8	3,1	5,4	6,7	3,8	3,1	5,4	6,7

(a) Las tasas semestrales están calculadas sobre el semestre precedente y elevadas a anual.
(b) Netos de subvenciones.

Las cifras de la evolución estimada de los costes destacan el hecho más importante de 1990: la aceleración del coste laboral unitario. En ese crecimiento han influido dos factores. El primero que en 1989 el coste laboral se benefició de la desaceleración de las cotizaciones sociales que no se ha registrado en el año actual que crecen más de 2 puntos que en 1989. Por otra parte, los salarios sin cotizaciones crecerán en el año actual al menos en un punto porcentual más que en 1989. Por otra parte, ese mayor crecimiento del coste laboral unitario se añade el crecimiento de los impuestos indirectos netos de subvenciones que aportan más de 1 punto en 1990. Solo los precios de importación realizan una contribución negativa al indicador de costes con su correspondiente aportación a la contención de los precios finales. Esa marea creciente de los costes que se produce en 1990 indica las dificultades que debe vencer cualquier intento de mejorar el comportamiento de la inflación.

La situación exterior de la economía en el primer semestre de 1990.

Partiendo de los datos del Registro de Caja del Banco de España referidos a los dos primeros semestres de 1989 y 1990 las principales variables se han comportado según las cifras siguientes:

% Variación s/igual periodo año anterior
(pesetas corrientes)

	<u>1989</u>	<u>1990</u>
Importaciones	25.5	5.0
Exportaciones	10.3	6.7
Balanza Comercial	-70.1	-1.6
Balanza de Servicios	9.5	-20.8
. Turismo (Ingresos)	2.4	-8.5
Balanza de transferencias	21.2	-5.0
Balanza corriente (miles de millones de pesetas)	-685.4	-802.4
Capital a largo plazo	42.3	-28.0
. Ingresos	41.2	5.8
. Pagos	40.5	27.4

	<u>1989</u>	<u>1990</u>
Inversiones extranjeras	106.2	-25.1
. Ingresos	69.4	14.2
. Pagos	39.9	60.2
Balanza básica		
(miles de millones de pesetas)	369.7	-33.8
Reservas (millones de \$)	44.510	45.811

Los hechos más significativos que esos valores manifiestan son los siguientes:

- * Desaceleración del ritmo de las importaciones y aún más significativa de las exportaciones, que da lugar a que el déficit comercial del primer semestre de 1990 supere en el 1.6% al de igual semestre de 1989.
- * Empeoramiento importante de la balanza de servicios que reduce su saldo en 1990 en el 20.8%, respecto al registrado un año antes.
- * El descenso de los ingresos por turismo (8.5%) explica fundamentalmente el deterioro de la balanza de servicios en el año actual.
- * La balanza corriente, por el deterioro de la balanza de servicios y, menos significativamente, de la de transferencias, ha pasado de 698.2 miles de millones de pesetas de déficit en el primer semestre de 1989 (5.761 millones de dólares) a 802.4 miles de millones de pesetas en el primer semestre de 1990 (7.529 millones de dólares).
- * El saldo de la balanza de capitales a largo plazo se deteriora en 1990, perdiendo el 28% a causa del incremento de los pagos en el 27.4%. Fundamentalmente de los pagos por desinversión extranjera (60.2%).

- * Como consecuencia del deterioro de la balanza por cuenta corriente y de la balanza de capitales a largo plazo en el primer semestre del año actual, la balanza básica pasa de un superávit de 369.700 millones de pesetas en el primer semestre de 1989 a un déficit de 33.800 millones de pesetas en igual semestre de 1990 (248 millones de dólares).
- * Es el comportamiento de los movimientos de capital a corto plazo en 1990 el que ha terminado por generar un mayor volumen de reservas que se han incrementado en 1.390 millones de dólares en el semestre, hasta situarse en un volumen total de 45.811 millones de dólares al 30 de junio de 1990.

Resumen de problemas: hacia un segundo semestre comprometido.

Es difícil negar la evidencia de que, pese a todas las limitaciones de la información disponible, el ritmo del gasto nacional no se ha desacelerado en la medida deseable para facilitar su necesaria convergencia con los países de la CEE y, como consecuencia de ello, se han afincado los desequilibrios de precios y balanza de pagos. Como ha afirmado -con razón- el informe del Banco de España: "un ritmo demasiado lento de la desaceleración del gasto nacional dificulta la reducción de la inflación, consolida las expectativas de aumentos salariales y alimenta la persistencia de los desequilibrios; es decir, conduce a una acumulación de problemas cuya corrección puede llegar a exigir una detención brusca del crecimiento económico y la creación de empleo". Es esa perspectiva problemática la que va a contemplar la economía española cuando abra sus puertas en el mes de septiembre.

La causa de esa persistencia de los problemas se encuentra en que ni la política económica ni el comportamiento de los agentes sociales han ofrecido las bases necesarias para un mejor saneamiento de la actividad económica capaz de haber desacelerado con decisión el crecimiento divergente del gasto nacional español respecto del comunitario. La política de ajustes para conseguir la mayor disci-

plina del gasto nacional se ha protagonizado por las medidas monetarias recurriéndose a toda clase de alternativas para contener el crédito y el gasto (introduciendo incluso criticables limitaciones cuantitativas del crédito interno y exterior que van en contra de nuestros compromisos europeos). Esas decisiones de la solitaria política monetaria se han manifestado en el crecimiento de los tipos de interés (los más elevados de Europa). Es evidente que unos elevados tipos de interés producen una cascada de efectos negativos a los que "Cuadernos" se ha referido en distintas ocasiones: dificultan la realización de inversiones y el crecimiento de la producción privada, atraen el capital extranjero y presionan al alza el tipo de cambio de la peseta, dificultando la necesaria expansión de las exportaciones y estimulando las importaciones, al abaratarlas, aumentan, en fin, el peso financiero del déficit público dificultando la reducción de la presión fiscal o el aumento de otros gastos públicos.

La situación económica española evidencia así, en primer lugar, la clamorosa ausencia de una política presupuestaria que parece haber renunciado al cumplimiento de sus deberes fundamentales de ajuste macroeconómico para estabilizar la economía. Faltan también una política de gasto que discipline y controle su crecimiento y aumente su eficiencia y no se ha realizado aún la reforma de la imposición que debería emprenderse con decisión y sin temores al servicio del aumento del empleo, del ahorro y la inversión así como de su convergencia en la fiscalidad de los principales países de la CEE. Mientras esas actuaciones ausentes hoy no se desplieguen seguiremos instalados donde hoy estamos: colocados en una situación precaria y divergente en los equilibrios de la economía con los de la CEE que amenaza a la continuidad del proceso de recuperación económica española y a nuestro acercamiento a Europa.

La observación de la coyuntura ha cerrado sus puertas hasta septiembre, pero en ese mes volveremos a encontrarnos con los problemas de la inestabilidad de nuestra economía y con su divergencia con los países de la CEE. Son esos problemas los que llevan a esos tres escenarios de la política presupuestaria, el control de la efi-

encia del gasto público y la reforma fiscal en los que habrá de decidirse el futuro europeo de la economía española. Y a esos escenarios atenderá "Cuadernos" en su número de septiembre.

CRISIS TURISTICA ¿HACIA UN NUEVO MODELO DE CRECIMIENTO?

EUGENI AGUILO
*Catedrático de Economía Aplicada de la
Universidad de las Islas Baleares*

1. INTRODUCCION.

El final de la década de los ochenta y los inicios de la de los noventa han visto como se iba generalizando un cierto sentimiento de que estamos ante una crisis turística, o al menos ante una nueva situación caracterizada por una sensible disminución del número de turistas.

La cuestión que trata de responder la opinión informada del sector turístico es la de si estamos ante una crisis de fondo, que requiere un proceso de reconversión, o si básicamente estamos ante una situación pasajera, propia de un proceso cíclico natural después de una etapa de fuerte crecimiento. Nuestra respuesta, sin ser concluyente, va a destacar el hecho de que existen un conjunto de factores cuyos efectos tendrían consecuencias a largo plazo y que, consiguientemente, su tratamiento requerirá un proceso de ajuste y reconversión de algunos elementos que han caracterizado al sector turístico en sus épocas de expansión.

En cualquier caso, las referencias al término crisis no abarcarán a la totalidad del sector. Qué duda cabe que determinados segmentos de la demanda están en clara expansión. Así ocurre con el turismo cultural, el turismo de congresos, o el que visita las grandes ciudades, sobre todo los fines de semana o los puentes festivos.

Hecha esta matización, si dividimos el proceso de desarrollo turístico de estas últimas tres décadas en cuatro etapas, es probable que aistamos a un cambio de escenario en esta década y, en consecuencia, a la aparición de una nueva etapa diferenciada de las demás.

2. LAS ETAPAS DEL DESARROLLO DEL TURISMO.

Efectivamente una visión del pasado nos permite referirnos a las siguientes etapas:

1ª Etapa: La gran expansión de los sesenta. Etapa en que se instaura un modelo típico de crecimiento fundamentado en el aumento del volumen de turistas como objetivo básico. La variable precio es la que permite alcanzar este objetivo. El boom turístico tuvo una significación particular como fuente de divisas capaz de financiar una parte del proceso de acumulación y desarrollo de la economía española.

2ª Etapa: La crisis de los setenta. La década de los setenta supuso el inicio de un proceso de estancamiento que se consolidó a partir de 1973. Desde esta perspectiva, la evolución negativa seguida por el sector turístico coincide plenamente con el proceso de ajuste a la crisis seguido por las economías de los principales países europeos emisores de turismo. En este sentido, existió una desvinculación con la evolución propia de la economía española, que siguió creciendo, aunque a un ritmo inferior, por el retardo en la adopción de las necesarias medidas de ajuste.

3ª Etapa: Recuperación en los últimos años de la década de los setenta. Conviene diferenciar esta cuarta etapa porque en ella la trayectoria del sector turístico se desvía de la evolución de la economía española. Efectivamente, cuando España adoptó finalmente una política de ajustes, a través de los Pactos de la Moncloa, Europa flexibilizó su política contra la crisis e inició un periodo de recuperación que ya dejó notar sus frutos en el turismo a partir de 1977. Sin embargo, cabe señalar que esta recuperación se vio temporalmente frenada por la "segunda" crisis del petróleo de 1979.

4ª Etapa: El "segundo boom" turístico de la década de los ochenta. A partir de los primeros años de la década de los ochenta, se observa nuevamente una expansión reflejada en el fuerte crecimiento del número de turistas, con la única excepción de los años 1983 y 1985. En consecuencia se produce de nuevo un desfase, con un claro adelantamiento del proceso de recuperación del sector turístico sobre el conjunto de la economía. Esta etapa repite el modelo expansionista, aunque en el contexto de un sector que ha acumulado una fuerte experiencia, lo que le asegura una ventaja competitiva junto con el factor precio. Las expectativas favorables que genera esta evolución positiva proporcionan un crecimiento desorbitado de la oferta. Este hecho se magnifica por el cambio de gustos de los turistas de muchas zonas en contra de los hoteles y en

favor de otros tipos de alojamientos, como los apartamentos, cuya construcción y explotación presentan ventajas de costes y menor necesidad de experiencia sobre los hoteles.

5ª Etapa: Hacia un nuevo modelo de crecimiento. Al inicio de la década actual parecen existir síntomas de suturación de la oferta en determinadas zonas y, hasta cierto punto, un agotamiento del modelo expansionista de la década de los ochenta. Justamente es esta situación la que trata de dilucidar el resto del presente trabajo.

3. ¿NOS HABLAN LAS CIFRAS DE CRISIS?.

En el contexto de la ambigüedad de las cifras que luego veremos, hay que señalar que del año 1980 al año 1989 el crecimiento en el número de visitantes ha sido espectacular, como se refleja en el cuadro nº 1. Por su parte, el año 1989 supone un freno a la expansión, no sólo en el número de turistas, sino también en los ingresos por turismo en pesetas corrientes, que disminuyeron un 2%. Evidentemente, la situación, una vez deflactadas estas cifras, sería todavía peor. A partir de esta idea general, cabe hacer una serie de puntualizaciones:

- Parece evidente que la disminución en las cifras turísticas no se va a ceñir sólo al año 1989. Por tanto, no va a suceder lo ocurrido en 1983 y 1985, que son dos excepciones a una década de franco crecimiento. Las primeras cifras del año 1990 confirman en mayor medida la tendencia a la baja. Es probable que el descenso de visitantes en el periodo enero-abril haya superado el 1%. Algo parecido ocurre con las expectativas empresariales referidas al año 1991, teniendo en cuenta los compromisos adquiridos por los tour-operators para dicho año.

- Las cifras de visitantes del cuadro nº 1 resultan excesivamente agregadas, y recogen visitantes a los que no cabe calificar como turistas extranjeros (por ejemplo, están incluidos los españoles residentes en el extranjero o el enorme volumen de emigrantes portugueses y marroquíes que pasa las vacaciones en su país). La reducción de visitantes entre los años 1988 y 1989 es del 0,2%. Sin embargo, si sólo tenemos en cuenta el turismo de aeropuertos, típico de zonas como Canarias y Baleares, la disminución es del 1,5%.

CUADRO N° 1

LLEGADAS DE VISITANTES A LAS FRONTERAS ESPAÑOLAS,
POR PRINCIPALES PAISES DE ORIGEN

(En miles)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
TOTAL	36.250	40.130	42.010	41.260	42.930	43.240	47.390	50.540	54.180	54.060
Francia	10.060	10.060	10.870	10.330	9.980	11.000	11.280	11.670	12.080	11.990
Reino Unido	3.590	4.060	4.850	5.190	6.030	5.040	6.430	7.550	7.640	7.340
Alemania F.	4.690	4.560	4.780	4.970	5.250	5.640	5.940	6.600	6.900	6.780
Holanda	1.370	1.380	1.360	1.320	1.390	1.420	1.560	1.680	2.000	2.030
Bélgica	1.040	1.080	1.000	1.020	1.000	1.050	1.120	1.270	1.380	1.370
Italia	480	560	660	670	810	1.020	1.090	1.190	1.330	1.510
Suiza	700	730	710	770	820	870	920	1.030	1.120	1.140
Estados Unidos	820	770	760	820	940	1.000	770	870	860	950

(Número índice)

TOTAL	100	110,7	115,9	113,8	118,4	119,3	130,7	139,4	149,5	149,1
Francia	100	106,0	108,1	102,7	99,2	109,3	112,1	116,0	120,1	119,2
Reino Unido	100	113,1	135,1	144,6	168,0	140,4	179,1	210,3	212,8	204,5
Alemania F.	100	97,2	101,9	106,0	111,9	120,3	126,7	140,7	147,1	144,6
Holanda	100	100,7	99,3	96,4	101,5	103,6	113,9	122,6	146,0	148,2
Bélgica	100	103,8	96,2	98,1	96,2	101,0	107,7	122,1	132,7	131,7
Italia	100	116,6	137,5	140,0	168,8	212,5	227,1	247,9	277,1	314,6
Suiza	100	104,3	101,4	110,0	117,1	124,3	131,4	147,1	160,0	162,9
Estados Unidos	100	93,9	92,7	100	114,6	122,0	93,9	106,1	104,9	115,9

Fuente: Anuarios de Estadísticas de Turismo. Secretaría de Estado de Turismo.

Observemos de nuevo el cuadro n° 1. El turismo británico ha tenido un crecimiento sin parangón entre 1980 y 1987, calificado incluso de artificial por un conjunto de razones coincidentes. El proceso se frena en 1988, y disminuye más de un 3% en 1989. Desde 1981 hasta 1988, el turismo alemán manifestó un crecimiento suave y sostenido. En 1989, baja por primera vez en algo más de un 1%. Salvo en la Costa Brava, por la importancia de los franceses, todas las zonas mediterráneas están dominadas por alemanes y británicos.

En consecuencia, los datos agregados no manifiestan de una forma tan clara la delicada situación, como si se presentan de una forma más desagregada. Ello parece confirmar la apreciación que hemos realizado al principio de este trabajo. La crisis afecta a un determinado tipo de turismo mayoritario, que acude básicamente a las zonas mediterráneas.

• Por otra parte, la posible crisis resulta más evidente contemplando los ingresos por turismo, cuya disminución es superior a la del número de visitantes. Parece claro que ello demuestra una muy sensible reducción del gasto medio por turista.

4. FACTORES DETERMINANTES DE LA RECESION TURISTICA.

Del epígrafe anterior cabe deducir que las cifras recientes del turismo, y las expectativas del próximo futuro, parecen ser, sectorial y desagregadamente, más preocupantes que lo que aparenta el dato global de la realidad turística del año 1989.

Este hecho se magnifica, además, si tenemos en cuenta que la mayoría de zonas afectadas tienen una fuerte especialización en el turismo, no existiendo, por tanto, factores equilibradores que permitan compensar la crisis cuando su sector turístico sufre una recesión.

Sin referirnos explícitamente a la palabra crisis, y vista la realidad de los hechos, cabe tratar algunos problemas de fondo a los que se enfrenta nuestro turismo, cuya solución puede requerir medidas a largo plazo, lo que ha llevado a hablar, en ciertos ámbitos, de la reconversión turística.

Aumento del nivel de precios en relación a los países emisores de turismo.

En primer lugar, vamos a desarrollar un tema básico de la economía española que va más allá de lo estrictamente turístico, pero que lo afecta decisivamente. Nos referimos a la posición competitiva española frente a los mercados europeos.

Existe un acuerdo generalizado en fijar el año 1985 como el año en que se inicia una etapa de mayor crecimiento de la economía española. La fuerte expansión del consumo ha sido una de las causas básicas en el proceso de recuperación registrado. Independientemente de las consecuencias positivas que ello ha tenido en la generación de empleo, lo cierto es que durante el

último quinquenio el índice de precios ha crecido de forma significativa, aunque se haya reducido su diferencial con respecto a los principales países europeos.

El modelo turístico que ha caracterizado a las zonas mediterráneas y Canarias se ha fundamentado en la trilogía "sol-playas-precio". Hoy se puede afirmar que España ha dejado de ser, en términos generales, un país "barato", con lo cual se resiente uno de sus soportes básicos. Naturalmente, esta afirmación cabe matizarla más.

El turista divide el coste del viaje en dos partes. La primera está integrada por el "paquete" que adquiere en el país de origen, y la segunda por todo lo que gasta en el país de destino con dinero de "bolsillo". En la confección del primero ha venido participando, en la mayoría de casos, el "tour-operator" como intermediario. Dada su posición de monopolio frente a una oferta turística de reducidas dimensiones y poco cohesionada, se han mantenido unos precios de dichos "paquetes" relativamente bajos. Para que esta situación se haya podido mantener, también está jugando un papel primordial el exceso de oferta producto de las magníficas expectativas de rentabilidad que generó la gran expansión de la década de los ochenta. El exceso de oferta es un elemento adicional básico que presiona los precios a la baja.

Sin embargo, lo que realmente ha subido son aquellos productos que el turista paga con su dinero de "bolsillo" (extras de hotel, bares, restaurantes, comercio y toda la oferta complementaria). En definitiva, cabe afirmar que, "al menos de la puerta del hotel hacia afuera, España es un país tan caro como muchos europeos". Esto presenta, además el agravante de que el número de componentes del "paquete" adquirido (justamente lo más barato) se está reduciendo, ya que antes se contrataba pensión completa, que fue sustituyéndose paulatinamente por media pensión. A su vez, actualmente se tiende a contratar billete y habitación en hotel o apartamento, o incluso sólo el billete (seat only). El turista prefiere adquirir el resto de su viaje en el lugar de destino mediante el dinero de "bolsillo", que es precisamente lo que se ha encarecido.

Este factor de crecimiento del coste de la vida no parece, evidentemente, ser un factor coyuntural. Sin embargo, un elemento clave que ha agravado las consecuencias de este problema ha sido la incorporación de la peseta al Sistema Monetario Europeo. La permanencia en el tiempo de esta situación de sobrevaloración de nuestra moneda resulta difícil de predecir, si bien, en principio al menos, no es posible modificar el tipo de cambio más allá de la banda de oscilación acordada. A su vez, el hecho de que el edificio de la política antiinflacionista se siga sustentando

exclusivamente en la política monetaria no hace sino mantener apreciada nuestra divisa, incluso por la banda alta de fluctuación.

Un último aspecto, que todavía no ha actuado plenamente, pero que en el futuro puede tener cierta influencia, es el de la incidencia de la armonización fiscal sobre los precios turísticos. Aunque las propuestas han sido muchas y el resultado final es incierto, cabe esperar un aumento del IVA, no existiendo ninguna garantía de que el sector de hostelería y restauración puede seguir manteniendo el tipo reducido. A su vez, sea cual sea el final que les espera a los impuestos especiales sobre tabacos y bebidas alcohólicas ("accisas"), parece probable que, dado su bajo nivel en España, acaben aproximándose a la media europea, con lo que ello supone para el precio de algunos productos que tradicionalmente han formado parte del consumo realizado por los turistas.

La competencia de los otros destinos turísticos.

Junto a este factor de encarecimiento con respecto a los países emisores, han ido aumentando los destinos turísticos que ofrecen un producto que compite con el español. Si esta realidad era algo lejana hace unos años, hoy se puede considerar que, hasta cierto punto, la situación ha cambiado.

Esta competencia se basa fundamentalmente en la variable precio, si bien todavía perduran factores que mantienen a España en una posición competitiva ventajosa. La lejanía de algunos destinos, su falta de oferta complementaria, y sus condicionantes culturales y políticas, harán que este proceso sea lento. Sin embargo, algunos países, como Grecia y Turquía, ya son capaces hoy de ofrecer un producto competitivo, en muchos sentidos, del español.

Cambios en la demanda.

Si existe un factor capaz de generar un proceso de crisis, éste es, sin duda, la insuficiencia de la demanda o los cambios cualitativos importantes en la composición de dicha demanda.

Aunque casi resulta ocioso señalarlo, es preciso dejar bien claro ya desde el principio que la demanda mundial de ocio y turismo no está en crisis, sino todo lo contrario. Las expectativas de crecimiento y los modelos de previsión que se han elaborado confirman esta realidad. En el cuadro nº 2 se exponen las previsiones de crecimiento del turismo internacional para los periodos 1991-95 y 1995-99, siguiendo las estimaciones que A.

Edwards viene haciendo para el The Economist Intelligence Unit. El crecimiento esperado es incluso superior a la media del 3% anual que ha existido en la década de los ochenta. Si nos limitamos al caso del turismo interior qué duda cabe que, al referirnos a España, la gran expansión del consumo se ha reflejado necesariamente en el aumento de los gastos destinados a viajes de turismo.

Partiendo de esta evidencia ¿cuáles pueden ser las alteraciones de la demanda capaces de generar una presunta situación de crisis en nuestro país?. En realidad, en el epígrafe 3, al exponer las cifras significativas del movimiento turístico, ya se pone de manifiesto que, en todo caso, la crisis del turismo hacia España afecta particularmente a un segmento concreto de la demanda. Efectivamente, la crisis afecta a un tipo de turismo mayoritario, aunque específico en sus características, que visita las zonas mediterráneas españolas y Canarias, básicamente en temporada alta. Es un tipo de turista que adquiere un "paquete", normalmente comercializado por un tour-operator, siendo la duración más frecuente de su estancia de dos semanas.

La disminución de este tipo de clientela hacia nuestro país es especialmente grave porque afecta a las zonas ya especificadas, que en su gran mayoría no tienen otros sectores reequilibradores para el conjunto de sus economías debido a la terciarización propia de su exclusiva dependencia del turismo.

¿Qué factores influyen en esta disminución de la demanda?. Evidentemente, no vamos a citar el factor precio, es decir, el hecho de que este tipo de turismo prefiere otros destinos competitivos más baratos. Los sectores de mercado que vamos a tratar son aquéllos que están en proceso de expansión, y que son potenciales clientes nuestros tras un proceso de reajuste o incluso reconversión:

- Independientemente de factores motivacionales o de precio, en determinados países se está alcanzando un "techo" en el turismo tradicional hacia las zonas de buen clima. Frente a ello, existe un gran potencial de desarrollo de otros tipos de turismo, incluso en los mismos países. Un caso al que siempre hay que referirse es el de Gran Bretaña. Aunque el número de ingleses que visitaron nuestro país fue superior a los siete millones, la participación del consumo turístico en el exterior en relación a su consumo total es, como se puede comprobar en el cuadro nº 3, bastante inferior (2,6%) a la de otros países. Efectivamente, los ingleses, que viajan mucho en verano, muestran el resto del año una propensión baja a salir de su país.

CUADRO N° 2

PREVISION DE CRECIMIENTO DEL GASTO
TURISTICO EN EL EXTERIOR

	1991-95	1995-99
Bélgica-Luxemburgo	2,5	3,3
Dinamarca	7,4	6,1
Francia	4,0	4,2
Alemania Federal	3,1	2,6
Italia	4,9	3,2
Holanda	4,9	0,3
España	8,5	3,8
Reino Unido	5,4	6,0

Fuente: The Economist Intelligence Unit

CUADRO N° 3

RELACION ENTRE EL GASTO TURISTICO EN EL
EXTERIOR Y EL TOTAL DEL CONSUMO PRIVADO
(porcentaje)

Bélgica-Luxemburgo	4,1
Dinamarca	4,7
Francia	1,5
Alemania Federal	3,6
Grecia	1,9
Irlanda	4,8
Italia	0,8
Holanda	4,7
Portugal	1,8
España	1,0
Reino Unido	2,6

Fuente: OCDE

• Existe un importante desarrollo de las vacaciones turísticas distribuidas temporalmente. Es clara la tendencia realizar más viajes y más cortos, con un gasto por estancia superior, destacando los viajes de fin de semana y puente. Todo ello favorecido, entre otros aspectos, por la desregulación del sector aéreo. Esta tendencia puede ser un factor positivo para mejorar la estacionalidad.

• Este turismo, naturalmente, demanda un producto turístico mucho más amplio que el tradicional de "clima y playa", y que se enmarca en una concepción general de actividades de ocio. En definitiva, existen nuevas tipologías turísticas, cada vez más complejas y sofisticadas, capaces de ocupar el tiempo libre de una forma más variada. Esta realidad hace preciso que los países de destino gocen de una amplia oferta complementaria, que en muchos casos, y desde épocas recientes, también es utilizada por la propia población de la localidad.

• Finalmente, en Europa se manifiesta una necesidad creciente de poseer una segunda residencia en un país cálido del Mediterráneo. Obviamente, este potencial de demanda está favorecido por la integración en el mercado único y por el aumento de la frecuencia y calidad del servicio que supone la liberalización del transporte aéreo. Esta nueva demanda puede estar también impulsada por la ubicación en las proximidades de nuestras zonas turísticas de parques tecnológicos que atraigan a profesionales de otros países, utilizando su propia oferta turística. Tampoco el tema de las segundas residencias debe pasar en modo alguno desapercibido a la población perteneciente a la tercera edad, que, por una parte, aumenta sin cesar y, por otra, manifiesta de forma creciente su deseo de pasar al menos parte del año en zonas de clima más suave.

5. **¿ES NECESARIA LA RECONVERSION TURISTICA?: PROBLEMAS DEL SECTOR Y PROPUESTAS DE SOLUCION.**

Parece que del análisis realizado hasta el presente se deduce que no puede hablarse de una crisis generalizada del turismo, pero sí, al menos, de una crisis selectiva que afecta a ciertos tipos de turismo y, en consecuencia, a determinadas zonas receptoras de este turismo. Así pues, la reconversión debería afectar a un tipo de oferta de acogida de turistas que desaparecerá por no ser competitiva o se transformará para adecuarse a las nuevas necesidades de la demanda.-

Una pregunta fundamental que hay que responder es si el

mercado por sí sólo es el que debe hacer la reconversión. El sector turístico tiene un conjunto de características que hacen difícil sostener una total libertad de mercado. Las razones son varias. En primer lugar, el producto turístico está formado por un conjunto de subproductos no gestionados por las propias empresas turísticas, como el paisaje, las infraestructuras y otros servicios, que requieren la intervención administrativa. A su vez el turismo utiliza un número elevado de bienes públicos (por ejemplo, cualquier hotel basa su publicidad en la zona en que se ubica) y genera efectos externos (por ejemplo, un mal hotel con mala clientela perjudica a la oferta de más calidad en su entorno). Finalmente, los desajustes entre oferta y demanda son enormes. La demanda es muy sensible, y de forma instantánea, a los cambios de las variables que le afectan, en cambio la oferta tarda años en responder por su propia tecnología. Además, en muchos casos esta nueva oferta genera efectos irreversibles sobre el entorno natural.

En consecuencia, la política turística reguladora del mercado tiene base y justificación.

Seguidamente, trataremos de presentar los grandes problemas a corto y a largo plazo del turismo, cuya solución requerirá políticas de índole coyuntural o bien acciones que redunden en una auténtica transformación de determinados activos fijos que hoy ya no son rentables. Los problemas del sector turístico pueden ordenarse en cuatro grandes grupos:

A) **Problemas de ordenación del territorio y de infraestructuras, equipamientos y servicios turísticos.**

Un aspecto muy conocido, pero que no por ello debe dejar de situarse en primer lugar, es el del deterioro del paisaje y el del medio ambiente, que sacude fundamentalmente a las zonas que hoy precisamente sufren una depresión de la demanda. Probablemente, el hecho de haber sido uno de los primeros destinos en el tiempo del turismo de masas ha dado origen a que en muchas áreas turísticas españolas exista una estética urbanística y medioambiental muy negativas. Si bien es cierto que sobre este tema se ha ganado mucho, es preciso estimular una mayor sensibilidad para acometer la dignificación y recuperación "visual" de nuestro entorno. Obviamente, esta campaña de sensibilización debe ir acompañada de unas tipificaciones muy claras en la ordenación del territorio sobre las formas urbanísticas y de la construcción.

Esta realidad ha ido crecientemente acompañada de un conjunto de aspectos negativos constantemente denunciados por los turistas, como son los ruidos y la suciedad, tanto en las

aglomeraciones urbanas como en los espacios naturales. Intimamente relacionado con este problema se halla la carencia, en muchas zonas turísticas, de una ordenación del territorio adecuada a la realidad propia de su especialización productiva, que conjuga la preservación del entorno con la dotación de infraestructuras y equipamientos para poder ofrecer un producto de calidad. Se hace indispensable, pues, la elaboración de planes de ordenación turística. Para ello se requiere una coordinación entre las distintas administraciones. Concretamente, creemos que el municipio posee normalmente un territorio que, por su reducida dimensión, no puede contemplar la generalidad del desarrollo turístico de una zona y, por tanto, debe someterse a las directrices que emanen de otros niveles administrativos, básicamente de las comunidades autónomas. Una causa, en este sentido, de especial preocupación reside en el hecho de que una parte significativa del futuro de ciertas zonas turísticas españolas se halla en las segundas residencias. Este tipo de alojamiento será comercializado en el mercado inmobiliario, escapándose por tanto, de cualquier legislación supramunicipal sobre ordenación turística que limite el número de hoteles o apartamentos turísticos. En consecuencia, los ayuntamientos pueden tener la tentación de ser muy generosos en la concesión de licencias a la hora de planificar su ordenación urbana, sin transgredir por ello los planes de ordenación turística.

Un aspecto final tiene que ver con los recursos financieros con que cuentan los municipios turísticos u otras administraciones territoriales en zonas turísticas. Las transferencias que reciben se calculan, en determinados casos, con la población de derecho (así ocurre, por ejemplo, con el Fondo de Compensación interterritorial para las comunidades autónomas). Es evidente, sin embargo, que la población real que consume infraestructuras y equipamientos es muy superior a la población de derecho.

B) Problemas de demanda.

En relación a la demanda, un primer problema que se plantea es la falta de diversificación de los mercados. Muchas zonas españolas registran el monocultivo del turismo británico y alemán, al que se añaden los franceses en verano. En este sentido, turismos como el británico, muy vulnerables a la influencia de diversos factores, crean fuertes oscilaciones en la actividad turística de las zonas receptoras. La búsqueda de nuevos mercados, incluida la promoción del turismo español, será básica para la mayor estabilidad de las áreas turísticas. Esta ausencia de diversificación también debe ser temporal, reduciendo el coste consiguiente de la estacionalidad, siempre

tan presente en nuestro turismo. Sus consecuencias son muy importantes tanto económicamente -financiación del desempleo- como socialmente (secuelas del paro mayoritario durante la temporada baja en las áreas turísticas). Las tendencias de la demanda antes expresadas y la potenciación de ofertas (incluidas las ofertas complementarias) atractivas pueden paliar el problema.

Finalmente, hay que hacer referencia a la promoción. En primer lugar, existe una carencia de medios suficientes para esta actividad. En segundo lugar, existe una gran descoordinación en la promoción entre las distintas administraciones públicas, y entre éstas y los fomentos y patronatos de promoción para diseñar la estrategia más eficiente, evitando, de este modo, el despilfarro que han supuesto muchas actividades promocionales.

C) Problemas de intermediación y transportes.

No hay duda de que en el turismo juegan un papel primordial los intermediarios que ponen en contacto la demanda y la oferta, así como el sector del transporte, que materializa dicho plan de intermediación permitiendo que el turismo alcance su destino.

Un aspecto esencial, en esta época de depresión de la demanda, está relacionado con el excesivo protagonismo de los "tour-operators" extranjeros, que, como ya se ha dicho, están jugando un papel decisivo en muchas zonas con su política de precios a la baja. Hoy más que nunca es necesario buscar sistemas de comercialización distintos mediante los cuales, en base a las nuevas tecnologías informáticas (sistemas de reservas computerizadas) y a los cambios en los transportes, se pueda acceder más directamente a los clientes de los países de origen, a través de la creación propia de redes de ventas.

En otro orden de cosas, existen carencias en los medios de transportes, que en muchos casos han dificultado el desarrollo del turismo español. El atraso en lo que al transporte por carretera y ferrocarril se refiere constituye un hecho bien conocido, afectando tanto al turismo interior como al internacional, y pudiéndose afirmar que frente a la necesaria fluidez del transporte nos encontramos muchas veces con un auténtico colapso.

En cuanto al transporte aéreo, la situación de determinadas rutas aéreas en ciertas zonas turísticas es realmente grave, llegando a ser difícil acceder a dichas zonas, sobre todo en temporada alta y en otros periodos punta durante el año. La

liberalización del transporte aéreo, y la consiguiente disminución de los monopolios nacionales, va a permitir mejorar la frecuencia de vuelos y la creación de líneas que hoy, por diversas razones, siguen inexploradas.

D) Problemas de oferta.

El problema genérico al que se enfrenta nuestra oferta turística es el de su desajuste en relación tanto a la dimensión como a las necesidades de la demanda. Existen zonas en que la oferta de alojamientos ha crecido en exceso, quedando en muchos casos infrautilizada o utilizada a precios muy bajos.

También se produce una falta de plazas de alojamiento en zonas que tienen un futuro turístico esperanzador. Finalmente existen nuevas necesidades de demanda que exigen, para su satisfacción distintas ofertas complementarias que son demandadas por segmentos crecientes de turistas.

Independientemente de este problema general, la empresa turística muestra una realidad dispar en relación a su funcionamiento. A pesar de que en estos últimos años ha existido un significativo esfuerzo inversor por parte de las empresas de alojamiento, sigue manteniéndose una parcela de la oferta que muestra signos de descapitalización, con ausencia de gastos de mantenimiento. Una razón importante, aunque no la única, es que el repetido exceso de oferta y la presión de los tour-operators no permiten obtener unos precios remuneradores, afectando a su competitividad a medio y largo plazo.

Hay que señalar también que la actitud del empresario se ha caracterizado, con frecuencia, por lo que se ha venido en llamar la autocomplacencia. Los excelentes resultados turísticos de la década de los ochenta generó una excesiva confianza en la situación del turismo español entre los empresarios, lo que redundó en la escasez inversora en aspectos de calidad, prefiriéndose colocar capitales en ampliaciones o en nuevas inversiones.

Otro aspecto decisivo es el de la formación de capital humano. Es evidente que estas últimas tres décadas de desarrollo turístico han incorporado dosis crecientes de profesionalidad en relación a las posibilidades formativas ofrecidas por el sistema educativo español. A pesar de ello, se han ido manifestando carencias evidentes en la profesionalidad del sector, que han ido revelándose al entrar en juego factores como la aplicación de nuevas tecnologías y la necesidad de aumentar la calidad del servicio para una demanda cada vez más exigente. El impulso en la formación de

capital humano debe referirse tanto a la formación profesional como a los distintos niveles de gestión de empresas turísticas.

Un aspecto final, de gran relevancia para el futuro, es el de la necesaria aplicación de tecnologías, normalmente relacionadas con la informática. El uso de las tarjetas de plástico y la televisión en la habitación transformarán la naturaleza del tipo de servicio ofrecido, permitiendo a la persona alojada acceder a una amplia gama de posibilidades de información y reserva de múltiples productos turísticos. En el mismo sentido juegan las conocidas posibilidades informáticas en la gestión de las empresas turísticas.

ALGUNAS PUNTUALIZACIONES SOBRE LA SITUACION DEL SECTOR TURISTICO
EN ESPAÑA

Ignacio Fuejo Lago
Secretario General de Turismo

El año 1989 ha significado una luz roja para el sector turístico español. No tanto por la ligerísima disminución en la llegada de viajeros procedentes del exterior (-0,2%), sino sobre todo por la disminución de ingresos exteriores medidos en dólares (-3,1%) y por lo que todo ello supone de corte súbito de una tendencia de fuerte incremento que venía produciéndose hacia varios años (ver cuadro nº 1).

CUADRO Nº 1

EVOLUCION DEL TURISMO EXTERIOR EN ESPAÑA

AÑO	Nº VIAJEROS	VARIACION (porcentaje)	INGRESOS EN MILLONES DE DOLARES	VARIACION (porcentaje)
1982	42.011.141	4,7	7.126,1	6,1
1983	41.263.334	-1,8	6.386,1	-4,1
1984	42.931.658	4,0	7.716,7	12,9
1985	43.235.363	0,7	8.150,8	5,6
1986	47.388.793	9,6	12.058,4	47,9
1987	50.544.874	6,7	14.709,3	22,0
1988	54.178.150	7,2	16.542,9	12,5
1989	54.057.562	-0,2	16.174,2	-3,1

La pregunta que cabe hacerse, y que ha originado una continua polémica durante los últimos meses, es si se puede hablar de una crisis del turismo en España. Como en tantas ocasiones, el tema puede reducirse a una cuestión semántica; esto es, depende del significado que queramos darle a la palabra crisis. En definitiva, la mejor forma de contestar a esta pregunta es el análisis profundo de la situación y de sus causas, así como el estudio de las perspectivas que se ofrecen a España en el desarrollo previsible del turismo internacional.

Sin embargo, previamente es necesario hacer algunas puntualizaciones. En primer lugar, cuando hablamos del sector turismo estamos hablando de actividades muy diversas. Por una parte, muchas veces nos olvidamos de que existe un turismo interior -el turismo que hacen los españoles dentro de España-, cuya importancia ciertamente es más difícil de valorar que la del turismo extranjero, pero que, en un estudio de la Secretaría General de Turismo de hace algunos años, resultaba ser de una importancia económica equivalente a la del turismo extranjero en España. En estos últimos años, en función de la mejora de la situación económica española, no cabe dudar de que ese turismo interior se ha incrementado notablemente. Datos más o menos directos así lo indican. La proporción de pernoctaciones en hoteles españoles por parte de residentes ha crecido, y no es descabellado pensar que el importantísimo incremento de los viajes de los españoles al extranjero es paralelo a un fuerte incremento de la demanda de viajes dentro de España, aún teniendo en cuenta la importancia que tiene, en los primeros, la fortaleza de la peseta frente a otras monedas extranjeras.

También incluimos frecuentemente en el mismo saco actividades tan diferentes -por el tipo de empresas que las practican, por las técnicas utilizadas o por los canales comerciales respectivos- como son el "turismo vacacional organizado" o el turismo individual. Ambos pueden dirigirse a idénticos puntos geográficos, con parecida motivación en su decisión de viajar: por ejemplo, disfrutar de la playa bajo el sol. Pero los establecimientos utilizados suelen ser muy diferentes en ambos casos, y mucho más diferentes todavía los precios que sus clientes pagan por el alojamiento, así como su nivel de consumo.

El turismo individual, en aquellos casos en que no se desplaza en función de la playa y el sol, sino por otras motivaciones, constituye también otra categoría de turismo. Hay turismo de ciudad, de campo, de montaña, itinerante, cultural, de negocios, de incentivos, de congresos, etc. Estas no son simples distinciones teóricas o caprichosas, sino que responden a diferencias en el tipo de negocio que generan, especialmente desde el punto de vista de su comercialización.

Pues bien, puede afirmarse que el descenso de turismo experimentado en España en 1989 lo ha sido únicamente en el turismo vacacional organizado, con destino a nuestras zonas de los litorales meridionales de la península y de las islas. Para los hoteles de ciudad, especialmente para los de más alta calidad, para las regiones del norte y noroeste de España y de la España interior, 1989 ha sido un año extraordinariamente bueno, por el grado de actividad y por los resultados económicos.

Podemos, de esta forma, acotar la verdadera significación de los resultados negativos de 1989. Son las empresas que reciben sus clientes del exterior a través de los "paquetes" organizados por los grandes tour operadores internacionales, y cuyos establecimientos están mayoritariamente localizados en las zonas

litorales antes mencionadas, las que han sufrido con intensidad las consecuencias de los descensos indicados.

Tal concentración geográfica de las consecuencias negativas de estas bajas de la demanda puede explicar parcialmente el clima de crisis que se ha creado, pero la explicación no sería completa si no contemplásemos también la situación de la oferta, cuya evolución en los últimos años nos va a aclarar otros factores de la situación a los que le damos incluso más importancia que al estancamiento de la demanda, que, como hemos visto, por el momento no ha alcanzado proporciones significativas.

Si para la medición de la demanda disponemos de una información sistemática -por muy cuestionable y cuestionada que sea- que nos permite unas valoraciones y estimaciones, que indican al menos las tendencias en los ingresos y el número de viajeros, así como de estudios de la evolución de los principales mercados emisores, no existe una situación análoga para conocer la oferta española de alojamientos.

Conocimos bien la oferta hotelera con sus diferentes categorías y, aunque éstas no siempre indiquen los verdaderos niveles de calidad, expresan suficientemente su volumen y principales características. También conocemos aceptablemente nuestra oferta de campings (ver cuadro nº 2 y gráfico nº 1).

Pero resulta que lo más característico de la oferta española es la gran proporción de alojamientos extrahoteleros. Se trata de apartamentos que están a disposición de los turistas. No sólo aquéllos que han cumplido los requisitos que la normativa de cada comunidad autónoma exige, y que, por tanto, tienen derecho al calificativo de "turísticos", sino también el enorme número de los que, sin cumplir ningún requisito previo, se ofrecen en el mercado por las vías más diversas.

Se les puede llamar ilegales o clandestinos, pero -al margen de su situación fiscal- no son ni una cosa, ya que se arriendan conforme a las normas ordinarias del Derecho Civil, ni otra, ya que aparecen hasta en los catálogos de las agencias de viajes.

Todo esto hace que la cuantificación de nuestra oferta de alojamientos sea muy difícil. La Secretaría General de Turismo viene dando cifras que señalan un fuerte crecimiento de las plazas hoteleras y de campings. Pero los cálculos de plazas extrahoteleras se refieren, en realidad, a segundas residencias que, potencialmente, pueden destinarse a integrar una oferta turística, lo que en la realidad no sucede más que en parte.

Lo que sí es cierto es que el boom de la construcción, que se ha producido de forma especialmente intensa en las zonas tradicionalmente turísticas de nuestros litorales, aunque inicialmente pudiera no ser más que un conjunto de proyectos de inversión, cuya motivación inicial es predominantemente urbanístico-inmobiliaria -con un frecuente componente

especulativo-, puede desembocar fácilmente en proyectos turísticos.

Sin duda esto ha sucedido con mucha frecuencia en los últimos años, al calor de una evolución alcista que, por su fuerza y persistencia, a muchos debió parecer eterna.

CUADRO N° 2**EVOLUCION DE LA OFERTA**

AÑO	PLAZAS HOTELES	PLAZAS <u>CAMPINGS</u>	TOTAL
1982	825.959	303.891	1.129.850
1983	834.536	344.276	1.178.812
1984	835.200	356.283	1.191.483
1985	843.337	385.378	1.228.715
1986	864.834	406.465	1.271.299
1987	886.699	437.988	1.324.687
1988	907.921	457.369	1.365.290
1989	918.649	470.358	1.389.007

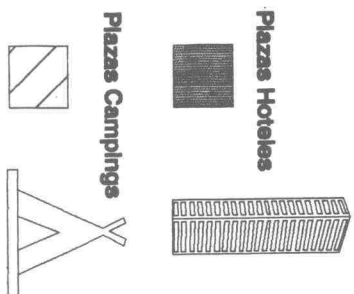
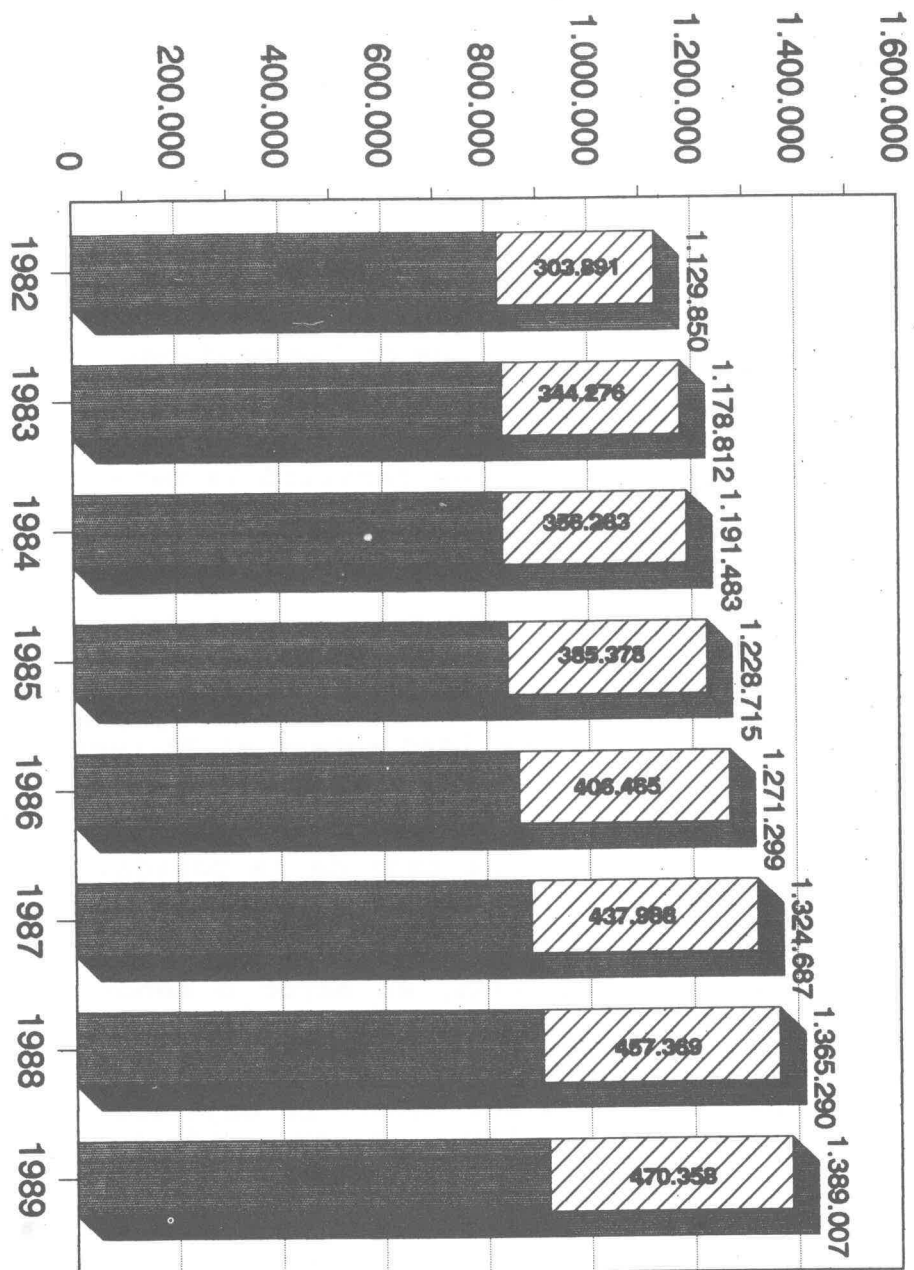
Nota: No se ofrecen datos anuales sobre la estimación de la oferta de alojamientos extrahoteleros. El número de plazas en apartamentos turísticos declarados pasó de 298.000 en 1985 a 328.300 en 1988, pero la oferta real puede alcanzar a una cifra de hasta diez veces más, según los cálculos más conservadores.

Este incremento de la oferta, no suficientemente cuantificado, pero indudablemente de enorme volumen, ha permitido que se produzcan simultáneamente dos fenómenos aparentemente contradictorios:

- Un intenso crecimiento en las cifras de turistas hasta 1988 incluido.
- Un crecimiento menor, y finalmente una caída, en los ingresos medidos en dólares.

La clave -como el lector ya habrá intuido- está en la débil posición del ofertante de alojamientos. Los compradores -que son los tour operadores internacionales- son pocos, poderosos y bien organizados. La oferta es muy numerosa, está dividida, mal

GRAFICO Nº 1
EVOLUCION DE LA OFERTA



organizada y sufre la "invasión" de multitud de nuevos "empresarios" cada año.

La consecuencia sobre los precios la conoce cualquier alumno de BUP que haya ojeado su manual de economía. Pero, en este caso, se ha producido de forma intensa y especialmente nociva para la estabilidad del mercado. La presión a la baja sobre los precios ha sido general, pero es interesante detenerse brevemente en uno de los principales mercados: el británico.

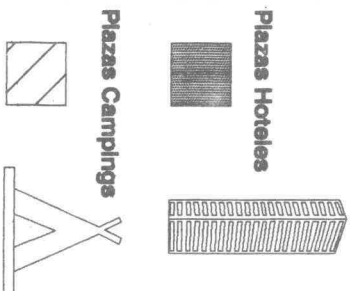
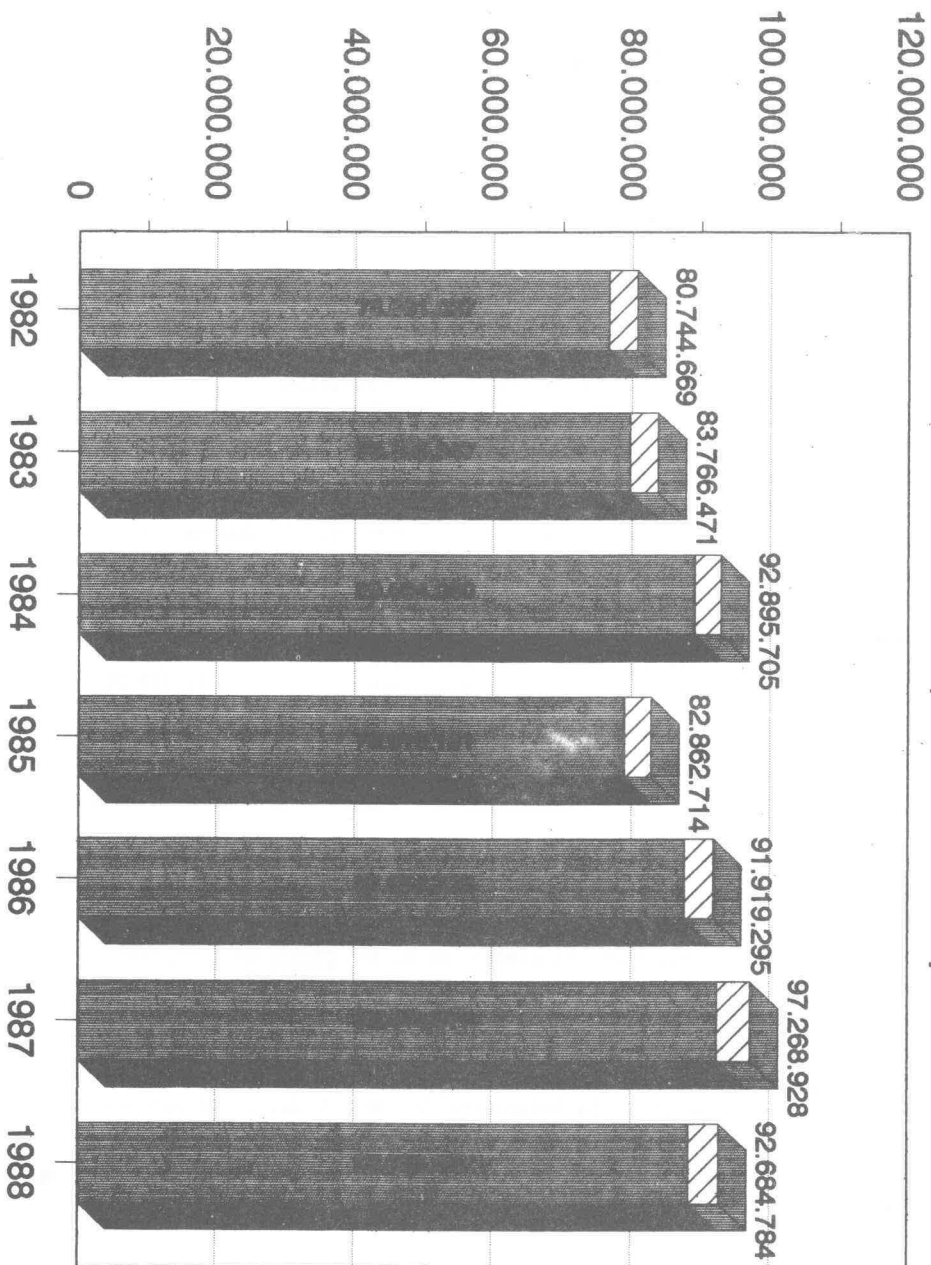
El grado de concentración en el sector británico de viajes era ya alto. En los últimos años los dos tour operadores más importantes libraron una guerra de precios que hizo desaparecer a multitud de pequeñas empresas. Alguna de las medianas y grandes fueron absorbidas por las dos más importantes. El producto turístico español, y su dinámica de crecimiento incesante, fue un elemento esencial. España no es el único destino que comercializan esas empresas, pero les facilitó la materia prima para su batalla por la dominación del mercado británico: alojamientos baratos, lo que les permitió poner en el mercado un número creciente de paquetes a precios increíblemente bajos.

Por eso, el récord del año 1988 fue, en realidad, el aviso de que las cosas podían no ser tan buenas como parecían. Hay que recordar que, en las previsiones de la Secretaría General de Turismo para 1988, se calculaba un incremento de alrededor del 3% en el número de turistas. La realidad superó el 7% (ver cuadro nº 3 y gráfico nº 2).

El descenso de los ingresos unitarios está siendo, en realidad, el principal problema. La baja de la paridad peseta-dólar actúa el signo monetario en que se elabora la balanza de pagos. Con independencia de las monedas en las que los pagos se efectúan, al empresario le llegan pesetas y son los ingresos medidos en pesetas los que reflejan, en mayor o menor medida, como está marchando el sector. Pero normalmente las cifras se dan en dólares, porque los ingresos exteriores por turismo siempre han sido importantes para nuestra balanza de pagos, y su cifra ha reflejado últimamente la baja del dólar. La baja del nivel de ingresos por turista ha sido, por tanto, mayor medida en pesetas.

Entre tanto, este proceso ha tenido hondas repercusiones negativas en la estructura del sector. Desde hace años existe -no sólo entre los responsables públicos del turismo, sino de forma generalizada en el sector- la consciencia de que es preciso lograr lo que, en términos llanos se suele llamar "un turismo de mayor calidad". Pese a lo poco técnico de la expresión, que podría significar un turismo de mayor nivel cultural o de mayor nivel social, lo que fundamentalmente significa es un turismo que se gaste más dinero. Pues bien, la política de promoción llevada a cabo durante estos años ha tenido como uno de sus objetivos la captación de este tipo de turismo, previa la creación de la oferta correspondiente. Los resultados han sido positivos, ya que, en efecto, se ha ido creando imagen donde no existía -Europa, Japón-, se ha mejorado esa imagen en nuestros mercados

GRAFICO No 2
EVOLUCION DE LA DEMANDA
(PERNOCTACIONES)



tradicionales, accediendo a sectores sociales de mayor capacidad adquisitiva y se ha ido creando una oferta selecta para este tipo de turismo. Durante estos años, han abierto sus puertas hoteles de alta categoría que han tenido, en general, un alto nivel de demanda. La Red de Paradores, que puede ser buen ejemplo de oferta de calidad, ha incrementado su nivel de ocupación, a pesar de haber incrementado asimismo tanto las plazas ofertadas como el nivel de sus precios.

CUADRO N° 3**EVOLUCION DE LA DEMANDA
(PERNOCTACIONES)**

AÑO	PLAZAS HOTELES	PLAZAS <u>CAMPINGS</u>	TOTAL
1982	76.691.027	4.053.642	80.744.669
1983	79.725.347	4.041.124	83.766.471
1984	89.064.060	3.831.645	92.895.705
1985	78.919.141	3.943.573	82.862.714
1986	87.697.727	4.221.568	91.919.295
1987	92.444.337	4.824.591	97.268.928
1988	88.350.997	4.333.787	92.684.784

Nota: No se dispone de información sobre pernoctaciones en plazas de apartamentos, por razones obvias. Tampoco disponemos de las cifras de 1989, pero las de 1988 ofrecen, comparadas con los datos sobre número de viajeros e ingresos exteriores en dólares, una aparente contradicción que conviene interpretar. En efecto, en el año récord de 1988, con 54,2 millones de viajeros (cerca de 35 millones de turistas) y más de 16.500 millones de dólares, hubo un notable descenso de ocupación, tanto en hoteles (disminución de más de 4 millones de pernoctaciones) como en campings (cerca de medio millón menos). Está claro que el incremento experimentado en 1988 se produjo, fundamentalmente, a base de clientes de apartamentos, aunque, dada la diversidad de las fuentes y la heterogeneidad de los datos, no sea posible extraer consecuencias más significativas.

Pero estos hechos no han sido suficientes para mantener la imagen, ante una oferta masiva de un producto turístico mediocre, correspondiente al arrollador aumento de la demanda de menor calidad a que nos hemos venido refiriendo, integrado, en ingente proporción, por la oferta de alojamientos y, en menor medida, por una oferta hotelera de categorías intermedias y bajas. Se ha producido, por tanto, en cifras absolutas, el aumento de nuestro turismo de calidad; pero, en términos

relativos, éste ha sido minimizado por el enorme incremento del turismo de inferior calidad.

Esto no sólo ha ocasionado el descenso de los ingresos unitarios, sino que se ha reflejado en nuestra imagen turística. Por una parte, porque estas construcciones se han realizado en muchas ocasiones de la peor manera posible, sin la debida planificación, sin infraestructuras suficientes y con un acusado deterioro del medio ambiente. No importa que nuestras campañas de promoción hayan insistido en emerything under the sun, un slogan que quiere señalar la diversidad de nuestra oferta bajo la idea constante de nuestro sol. Las imágenes utilizadas en nuestra publicidad han insistido siempre en la oferta de calidad: el shopping en España, los paradores y hoteles de máxima categoría, nuestros monumentos, nuestros paisajes, la singularidad de nuestras noches de verano y su vida de animación, nuestra fiestas populares constantes todo el año, pero sobre todo en época estival. Pero aún así, y en especial en los últimos dos años, la imagen de España como destino turístico, sobre todo en Europa, ha sido dada y transmitida mucho más por lo que han visto y oído los turistas de nuestra playas: masificación en la última construcción, contaminación visual, exceso de ruidos, defectos de infraestructuras y, en los últimos meses, un constante martilleo sobre la crisis del modelo español del turismo.

El panorama quedaría, no obstante, incompleto si no mencionáramos otros factores de gran importancia, tanto para explicar la situación existente en los últimos años ochenta como para entender qué perspectivas se ofrecen al sector español en los años noventa.

El papel que ha jugado el factor precio requiere previamente una explicación, ya que presenta situaciones aparentemente contradictorias. Por una parte -como ya hemos dicho-, los precios del alojamiento en los paquetes turísticos han crecido poco, e incluso posiblemente han descendido. Sin embargo, los precios del consumo turístico han seguido una evolución opuesta, creciendo incluso por encima de la media del índice de precios al consumo.

Por otra parte, la cotización de la peseta, en alza frente a las principales monedas, ha sido un factor determinante. Ha dificultado, e incluso hecho inútiles, los esfuerzos de nuestros empresarios de alojamientos -hoteleros y extrahoteleros- para ofrecer su producto a los precios exigidos por la demanda de los tour-operadores extranjeros. Por otra parte, ha potenciado la tendencia alcista de los precios de consumo turísticos, es decir, de aquellos productos consumidos por los turistas -sean de turismo organizado o individual-, los que, para entendernos, podríamos llamar, frente a los precios del paquete que el turista compra en su país de origen, los "precios de la calle". El incremento de estos últimos, para los turistas cuyas monedas han sufrido la erosión resultante de su paridad con la peseta, ha resultado extraordinario.

Es preciso insistir en que todas estas circunstancias, referidas a los precios del consumo turístico, afectan en mayor medida al turismo organizado, cuyos consumidores pertenecen, en una proporción muy alta, a sectores sociales cuya capacidad adquisitiva no es muy elevada y que, por tanto, son extraordinariamente sensibles al factor precio en el momento de tomar su decisión respecto a viajar o no, o adónde hacerlo.

También es interesante aclarar que la debilidad de la demanda turística, a la que nos venimos refiriendo, se ha producido también en relación con otros destinos del turismo europeo hacia el Mediterráneo. Sin embargo, aquí sí que el factor de las paridades monetarias de los diferentes países, respectivamente emisores y receptores de turismo, ha tenido mucha importancia. De manera que, por ejemplo, la pérdida de turistas británicos es mayor en países como España, con un gran aumento del precio de la peseta frente a la libra, que en Grecia, en relación con cuya moneda la libra esterlina ha bajado en una pequeña proporción.

Para resumir en sólo unas líneas la situación del sector turístico español en la actualidad:

- En 1989 se ha quebrado una larga tendencia de fuertes crecimientos, tanto en número de viajeros como de ingresos exteriores por turismo.

- La debilidad de la demanda, más acusada en unos países que en otros, se debe a factores muy diversos. Algunos de ellos puramente circunstanciales, como el clima, otros debidos a la situación económica de países emisores, otros de carácter más profundo, como la posible reacción de la demanda ante defectos estructurales de la oferta española.

- El descenso de ingresos y, sobre todo, el de ingresos unitarios, es más grave. Responde a un desajuste oferta-demanda de difícil solución, y a unas características de nuestro mercado que es difícil cambiar (oferta de baja calidad, especialización en turismo de bajo precio).

- El exceso de oferta -por sobreconstrucción- afecta tanto a la situación relativa en el mercado como a su calidad, a causa del impacto ambiental.

- Otros factores que influyen negativamente son la alta cotización de la peseta y el mayor crecimiento de los precios en España que en la mayor parte de los países emisores.

- Empieza a notarse la caída de competitividad, con el éxito de otros destinos competidores del Mediterráneo, e incluso de otros de larga distancia en relación con la oferta canaria.

- La alta concentración de los intermediarios que comercializan nuestro producto turístico en el mercado

internacional sigue siendo un factor negativo, junto con la enorme fragmentación de la oferta española.

- Aunque la situación más delicada afecta al turismo vacacional de sol y playa, el peso de éste en el conjunto de nuestra oferta es muy alto, lo que explica en parte la sensación de crisis turística que se ha creado.

- La imagen de España, que se había consolidado positivamente en el mercado europeo, ha sufrido un fuerte impacto como destino turístico. Esta imagen mantiene su evolución positiva en otros mercados de un producto turístico de mayor calidad, como Estados Unidos y Japón, pero el riesgo de deterioro por reflejo es evidente.

¿Puede concluirse, a partir de todo lo que antecede, que el "modelo español de turismo" ha llegado a su fin?. La respuesta no es fácil si se quiere que no sea una simple contestación sin fundamento. En efecto, España ha impuesto -por su liderazgo indiscutible- un determinado modelo que ha tenido vigencia durante más de treinta años. Se basa en unos hechos esenciales, cuales son la presencia de unos mercados de origen cercanos y en las que existen sectores sociales (muy numerosos) con una capacidad de consumo creciente; la existencia de una oferta turística adaptada a los gustos, sencillos y elementales, de la demanda; la disponibilidad de los elementos básicos: sol, playa y clima templado fueron aprovechados por un país que arrancaba de una situación económica muy inferior a la de los países emisores, lo que proporcionó el otro componente fundamental, el bajo precio.

Esta descripción -obviamente simplificadora- del llamado "modelo turístico español" es la fórmula que otros países del área mediterránea, e incluso mucho más lejanos, han intentado aplicar de forma mimética, con diverso éxito, muchas veces sin considerar que los factores de lejanía física o cultural juegan un papel importantísimo en el desarrollo de los flujos turísticos.

Seguramente, ese modelo no ha sido rigurosamente el mismo durante los últimos treinta o cuarenta años. De hecho, tuvo sus oscilaciones y, aunque soportó brillantemente la principales crisis que se produjeron en la economía internacional, presenta en la actualidad caracteres muy distintos a los de sus comienzos.

El primero, la localización de la oferta, es de capital importancia porque la estructura productora de nuestro sector turístico -y fundamentalmente de nuestros alojamientos- está localizada, de forma muy concentrada, en el litoral Mediterráneo y Suratlántico, así como en el de nuestras islas. Se ha producido también una especialización producto-mercado sobradamente descrita en las páginas anteriores, y que no es fácil de modificar en corto tiempo. Asimismo, nuestros canales comerciales son los apropiados para este tipo de producto, a cuyo crecimiento y configuración, a su vez, han contribuido poderosamente.

La cuestión es, por ello, no tanto si el "modelo español de turismo" se ha terminado como si seremos capaces de evolucionar lo suficiente como para seguir manteniendo la situación privilegiada en el mercado internacional que hoy ostentamos. Para ello, es preciso analizar cuál es el futuro de este mercado internacional. El turismo internacional ha crecido en la última década a una tasa media anual del 6%. Bien les verdad que Europa, como zona receptora de turismo exterior, crece menos que dicha media y que su cuota de mercado se ha reducido en los últimos años, aunque sigue siendo la primera región mundial receptora de turismo, al mismo tiempo que sigue siendo una importante región emisora.

España participa de forma señalada en las características del mercado turístico europeo, pero con una peculiaridad: se nutre en una proporción muy alta del turismo intraeuropeo, y en menor proporción que otros países (Francia, Italia, Gran Bretaña) de turismo exterior a Europa. Esta peculiaridad puede condicionar el futuro del turismo en España, ya que la población europea que hace turismo no crece desde hace más de cinco años, razón por la que el mercado está muy próximo a su saturación. Buena prueba hemos tenido en España con los desajustes entre oferta creciente y demanda estancada, que se han manifestado fundamentalmente a partir del año 1988.

No obstante, el mercado de viajes de todo tipo -de los que los vacacionales son nuestra especialidad-, que incluyen viajes de placer u otros viajes (de negocios, de salud, etc.), sigue creciendo. Ello se debe, en primer lugar, a que, aunque las vacaciones puedan ser más cortas, existe la tendencia a que sean más frecuentes en el año, y, en segundo lugar, a que la tendencia a viajar al extranjero sigue aumentando.

Las causas que fundamentan esta hipótesis son muy diversas, comprendiendo factores tan distintos como la incorporación al mercado turístico internacional de la población de la Europa del Este, el incremento de rentas y el aumento de tiempo libre disponible, el avance tecnológico de los transportes, etcétera.

Pero, por encima de la moderada estabilidad de la demanda, es preciso tener en cuenta modificaciones cualitativas, que empiezan por introducir cambios en un mercado tan consolidado como el del turismo organizado de sol y playa, y terminan por configurar demandas específicas de nuevos productos turísticos.

A las primeras, España debe responder con las modificaciones necesarias de nuestra actual oferta turística tradicional, mejorando la calidad, ofreciendo un producto más complejo y complementando con oferta de deportes, animación, etc., la simple oferta de alojamientos. Esto ya se está haciendo, pero es preciso intensificar radicalmente la modernización de nuestra oferta hotelera y extrahotelera.

El nacimiento de demandas de nuevos productos turísticos

debe ser también objeto de análisis y de la reacción más dinámica posible. Existen demandas turísticas que nunca podremos ofrecer, al menos con la eficiencia de otros países, como por ejemplo el turismo de "naturaleza salvaje", que puede ser la especialidad de algunos países de Africa. Pero, analizando detenidamente la evolución de la demanda -especialmente de la demanda europea, que va a seguir siendo nuestro principal mercado- es asombroso darse cuenta de que España tiene recursos suficientes como para satisfacer la mayor parte de esas demandas nacientes.

Otra cosa es que esos atractivos o recursos turísticos se conviertan realmente en productos turísticos que puedan situarse en el mercado. Es aquí donde está el verdadero reto para el sector turístico español en los próximos años.

PRECIOS DE TURISMO Y HOSTELERIA EN 1.989 Y 1.990

El Índice de Precios de Consumo (IPC) que elabora mensualmente el Instituto Nacional de Estadística, incluye dentro del grupo de "Otros bienes y servicios" la rúbrica nº 56, referida a "Turismo y hostelería". Dicha rúbrica recoge información sobre la evolución de los precios en restaurantes, cafeterías, bares, hoteles, alojamientos y servicios turísticos. La ponderación que se aplica equivale al 6.2513% del Índice General y al 73.372% del Índice del grupo de otros bienes y servicios.

El primer hecho que destaca es la mayor inflación de la rúbrica de turismo y hostelería, respecto al resto de bienes y servicios que recoge el IPC. El índice base media anual 1.983 = 100, se situaba en junio de 1.990 en 191.3 para los gastos de turismo y hostelería, frente a 162.3 para el índice general y 184 para el conjunto de servicios, sin alquileres. Dichos índices equivalen a un crecimiento de los precios en turismo y hostelería, en el periodo junio 1.989 a junio de 1.990 del 9.7%, frente al 6.5% para el índice general y 9.3% para el conjunto de servicios sin alquileres.

En 1.989 y en los meses transcurridos de 1.990, la mayor aceleración en el crecimiento de los precios de hostelería y turismo, se manifiesta en la tasa interanual del 9.7%, registrada en junio último que supone que no sólo no se ha frenado la tendencia alcista de los precios en servicios de hostelería y restauración, sino que se han acelerado un punto porcentual, frente al sostenimiento que se

apunta para el total de servicios y frente al ligero descenso de la inflación subyacente que se sitúa en tres puntos porcentuales por debajo del ritmo registrado en la rúbrica de turismo y hostelería.

Al conjugarse el alza interna de los precios de los servicios turísticos y hoteleros con la apreciación de la peseta (15% entre 1.985 y 1.990, para el conjunto de países desarrollados) se deduce un encarecimiento considerable de los precios para los turistas extranjeros, lo que en buena medida, explica la crisis registrada por el sector turístico.

EVOLUCION DEL IPC. AÑOS 1.989 y 1.990
- TURISMO Y HOSTELERIA -
(Tasas de variación interanual)

	TURISMO Y HOSTELERIA		SERVICIOS (SIN ALQUILERES)		SUBYACENTE	
	1.989	1.990	1.989	1.990	1.989	1.990
ENERO	8.0	9.2	9.2	8.0	6.8	6.5
FEBRERO	8.1	9.3	9.1	9.0	6.9	6.8
MARZO	8.2	9.4	8.9	9.1	7.0	6.7
ABRIL	8.5	9.3	9.2	9.0	7.3	6.6
MAYO	8.6	9.6	9.0	9.2	7.1	6.7
JUNIO	8.8	9.7	8.9	9.3	7.0	6.8
JULIO	8.9		8.9		7.0	
AGOSTO	9.1		9.0		7.2	
SEPTIEMBRE	9.2		9.0		7.1	
OCTUBRE	9.4		9.2		7.2	
NOVIEMBRE	9.0		9.0		7.2	
DICIEMBRE	9.2		9.2		7.1	

Como muestran los datos de la "Instantánea Económica" publicada en este número de Cuadernos, la evolución del turismo en los últimos años está teniendo comportamiento divergente según se trate del turismo de los extranjeros no residentes y el turismo nacional. El crecimiento de la renta familiar disponible y el proceso de endeudamiento de los hogares españoles, se refleja en el gasto de hostelería y turismo, cuya notable expansión está incidiendo en el nivel de precios. Por el contrario, el alza de los precios internos y el tipo de cambio de la peseta, está teniendo efectos muy negativos en la evolución del turismo exterior.

CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA

Desde 1.979 el Banco de España en su Apéndice Estadístico del Informe Anual, ha venido publicando las cuentas financieras de algunos sectores institucionales. La edición correspondiente a 1.989, cuyo título ha sido cambiado por el de "Cuentas Financieras de la Economía Española", ha supuesto un avance fundamental en la medida que, entre otras aportaciones novedosas, se han separado los sectores institucionales de Empresas no financieras y Familias, lo que supone una mejora importantísima que posibilita diferenciar el comportamiento de dos agentes económicos tan significativos. En el concepto de empresas no financieras se incluyen entidades con personalidad jurídica propia que, en sus relaciones con el sistema bancario y la Hacienda Pública, utilizan el Número de Identificación Fiscal y no el Documento Nacional de Identidad. El resto corresponde al sector Familias (Familias, empresarios individuales e instituciones privadas sin fines de lucro).

Ahorro Financiero Neto de las Familias

El ahorro bruto de las familias, aparte las transferencias de capital con otras instituciones y la adquisición neta de terrenos, viene reflejado por la inversión en capital fijo (fundamentalmente en vivienda) y el ahorro financiero neto que resulte de la variación de los activos y pasivos financieros de las familias en las instituciones bancarias.

Las Cuentas Financieras de la Economía Española publicadas por el Banco de España, sitúan la evolución del Activo Financiero Neto de las Familias, en la siguiente forma:

AHORRO FINANCIERO NETO DE LAS FAMILIAS

(Miles de millones de pesetas)

	Variación neta de Activos Financieros	Variación neta de Pasivos Financieros	Ahorro finan- ciero neto	<u>TASAS VARIACION (%)</u>	
				<u>activos</u>	<u>pasivos</u>
1.983	2.778.1	1.574.3	1.203.8	---	---
1.984	2.996.5	1.109.4	1.887.1	7.9	-29.5
1.985	3.285.8	1.215.1	2.070.7	9.7	9.5
1.986	4.621.1	2.544.4	2.076.7	40.6	109.4
1.987	4.448.1	3.157.3	1.290.8	-3.7	24.1
1.988	4.159.9	3.507.4	652.5	-6.5	11.1
1.989	4.771.7	4.397.4	374.3	14.7	25.4

VARIACION DE ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS
EN PORCENTAJE DE LA RENTA FAMILIAR Y EL PIB

	SOBRE RENTA			SOBRE PIB (%)		
	<u>FAMILIAR</u> <u>Variación</u> <u>Activos</u>	<u>BRUTA DISPONIBLE (%)</u> <u>Variación</u> <u>Pasivos</u>	<u>Ahorro</u> <u>Financiero</u>	<u>Variación</u> <u>Activos</u>	<u>Variación</u> <u>Pasivos</u>	<u>Ahorro</u> <u>Financiero</u>
1.983	16.6	9.4	7.2	12.5	7.1	5.4
1.984	16.3	6.0	10.3	11.9	4.4	7.5
1.985	16.1	6.0	10.1	11.8	4.4	7.4
1.986	20.2	11.1	9.1	14.5	8.0	6.5
1.987	17.6	12.5	5.1	12.5	8.9	3.6
1.988	14.9	12.6	2.3	10.4	8.8	1.6
1.989	15.3	14.1	1.2	10.6	9.8	0.8

El ahorro financiero neto de las familias españolas que en 1.985 equivalía al 10.1% de la renta familiar bruta disponible, ha descendido hasta sólo el 1.2% en 1.989. En términos de PIB la situación es similar. De un ahorro financiero neto de las familias, equivalente al 7.4% del PIB en 1.985 se ha descendido al 0.8% en 1.989. Una pérdida de 6.6 puntos porcentuales del PIB que es una pérdida importantísima que demuestra la fortísima caída del ahorro familiar en España.

Cuando se observa la variación de los activos y los pasivos financieros de las familias, se detecta el deterioro en la variación de activos, pasando del 14.5% del PIB en

1.986 al 10.6% en 1.989. Los ahorradores tradicionales ahorran cada vez menos en términos relativos de renta familiar disponible. Pero donde el cambio se hace más patente es en la evolución de los pasivos financieros de las familias, que de representar el 6% de la renta familiar disponible en 1.985, se avanza espectacularmente hasta alcanzar el 14.1% en 1.989.

Activos y pasivos financieros de los hogares

Visto desde otro ángulo, las familias españolas (incluidos empresarios individuales e instituciones privadas sin fines de lucro), registraban en 1.982, 1.985 y 1.989 los siguientes activos y pasivos financieros:

ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS TOTALES

FAMILIAS (INCLUIDOS EMPRESARIOS INDIVIDUALES)

- Miles de millones de pesetas -

<u>Miles millones ptas</u>	<u>Año 1.982</u>	<u>Año 1.985</u>	<u>Año 1.986</u>	<u>Año 1.989</u>
ACTIVOS FINANCIEROS	20.179.2	30.381.6	36.092.7	50.370.1
PASIVOS FINANCIEROS	11.521.8	15.253.1	17.690.3	28.621.9
SALDO FINANCIERO NETO	8.657.4	15.128.5	18.402.4	21.748.2
En % de la Renta Familiar Bruta Disponibile:				
ACTIVOS FINANCIEROS	135.2	148.6	157.6	161.2
PASIVOS FINANCIEROS	77.2	74.6	77.2	91.6
SALDO FINANCIERO NETO	58.0	74.0	80.3	69.6
En % del PIB:				
ACTIVOS FINANCIEROS	103.1	108.9	113.0	112.3
PASIVOS FINANCIEROS	58.9	54.7	55.4	63.8
SALDO FINANCIERO NETO	44.2	54.2	57.6	48.5

Mientras que los activos financieros de los hogares tienden a mantenerse en términos de PIB, los pasivos financieros tienden a expandirse aumentando el grado de endeudamiento de los hogares españoles que en 1.989 alcanzaba al

91.6% de la renta familiar bruta de aquel año, con incremento de 17 puntos porcentuales respecto a 1.985. Consecuencia del comportamiento del ahorro y el endeudamiento de los hogares españoles es que el saldo financiero neto que en 1.986 alcanzó el 80.3% de la renta familiar disponible de aquel año, haya descendido al 69.6% en 1.989. Pérdida de 10.7 puntos porcentuales que muestran el proceso de deterioro del ahorro bruto de los hogares españoles. Un hecho que sin duda, ha tenido influencia considerable en la expansión del consumo privado que ha promovido el recalentamiento de la economía española e indirectamente, la expansión del índice de precios de consumo.

Ahorro bruto de las familias

A partir de los datos de formación bruta de capital (inversión en capital fijo) de las familias y empresarios individuales, figurados en la Contabilidad Nacional (no financiera); estimados por el INE y el Banco de España para 1.985 y 1.989, una vez incorporada la variación de activos y pasivos financieros, el ahorro bruto de los hogares que en 1.985 había sido de 3.356.8 miles de millones de pesetas, había descendido en 1.989 a 2.812.3 miles de millones de pesetas, lo que en términos de renta familiar bruta disponible, supondría bajar desde el 16.4 al 9% de aquella magnitud y en términos de PIB significaría descenso desde el 12 al 6.3%. Un cambio muy profundo que, de no corregirse, sumirá en grandes dificultades la financiación futura de la inversión productiva que España necesita.

ECONOMIA INTERNACIONAL

EVOLUCION DEL AHORRO EN LOS PAISES DE LA OCDE(*)

Raymond Torres (OCDE)

INTRODUCCION

1. La magnitud de los desequilibrios exteriores en cierto número de países (Estados Unidos, Reino Unido, España) ha abonado el terreno para un debate sobre la adecuación del nivel de ahorro en las economías que apelan al ahorro exterior. Más recientemente, los cambios políticos y económicos en los países del Este han provocado una reacción en los mercados financieros, que anticipaban así un aumento sustancial de la demanda de ahorro a los países occidentales para financiar proyectos de inversión en aquéllos. El incremento de los tipos de interés a largo en algunos países (especialmente en Alemania) podría ser una consecuencia importante de ésto. Es muy posible que los países del Este se conviertan en importadores de un gran volumen de capitales exteriores. Ahora bien, es poco probable, y poco deseable, que sean los países endeudados del tercer mundo los que aporten esos recursos. Serán, pues, únicamente los países de la OCDE los que podrán afrontar esta situación, lo que nos conduce a la cuestión de saber cómo pueden los gobiernos estimular el ahorro, si es que ésto es conveniente. En el primer apartado, se discuten algunas razones por las que las variaciones y el nivel del ahorro son factores fundamentales del crecimiento.

En el segundo, se presenta la evolución de las tasas de ahorro globales y por sectores, y como parece que dichas tasas están cayendo, nos preguntaremos, en el tercer apartado, acerca de las razones de que ésto sea así y sobre las políticas que pueden estimular el ahorro.

I. TASA DE AHORRO Y CRECIMIENTO EQUILIBRADO

2. A muchos efectos, el objetivo último de la política económica es el de maximizar la tasa de crecimiento de la producción potencial. Ahora bien, en el modelo neo-clásico de crecimiento, la tasa de ahorro no desempeña ningún papel en la determinación

(*) Ponencia presentada en el curso sobre "El ahorro y el sistema financiero en la España de los 90" celebrado en la UIMP de Santander (16-20 de julio 1990), con el título "Evolution de l'épargne dans les pays de l'OCDE". Traducción de Fernando González Olivares.

del crecimiento. Lo que, sin duda, es consecuencia del crecimiento de la población en edad de trabajar, así como de las ganancias de productividad, consideradas como exógenas. Por ejemplo, según la hipótesis (muy generalizada, y que, se apoya en una base empírica seria) llamada de "enganche", el nivel de productividad converge hacia el, exógeno, de Estados Unidos en todos los demás países.

3. Incluso en el marco de este modelo tradicional, se acepta que la tasa de inversión (y, por tanto, a nivel mundial, de ahorro) puede influir en el nivel de la producción como consecuencia de los efectos del progreso técnico incorporado en el uso de determinados bienes de capital (Scott, 1989). Igualmente, la inversión en capital humano puede también influir sobre la eficacia del factor trabajo y, por tanto, sobre su output. Los efectos del mercado único europeo han sido analizados en el marco de este modelo: según el informe Ceccini (1988), la apertura de las fronteras aduaneras debería inducir un crecimiento del nivel de PIB europeo de entre 2,5 y 6,5 por 100 a largo plazo.

4. En cambio, los últimos desarrollos de la Teoría del crecimiento han generado una nueva corriente (la nueva teoría del crecimiento) según la cual la tasa de crecimiento depende del nivel de la inversión y del ahorro. Así, Baldwin (1989) apunta que la puesta en marcha del mercado único europeo debería traducirse en un alza (permanente) de la tasa de crecimiento de la producción europea comprendida entre un cuarto de punto y un punto por año. A nivel del conjunto de las economías, o incluso para un país de economía cerrada, hay razones, teóricas y empíricas a la vez, para pensar que la tasa de ahorro es un factor no negligible del crecimiento a largo plazo.

5. Un resultado como éste es más difícil de establecer por lo que concierne a un país tomado aisladamente, pero abierto al exterior. En efecto, en este caso el recurso al ahorro exterior puede suplir una falta de recursos internos en relación con la demanda de inversión, de lo que resulta un déficit en la balanza corriente. Así, hay países que mantienen un déficit casi crónico de la balanza corriente; entre los de la OCDE, por ejemplo, Dinamarca, Grecia y Australia no han conocido un excedente en sus cuentas corrientes desde hace quince años.

6. Por otra parte, la conexión entre el ahorro de un país determinado y su inversión se ha hecho cada vez más ténue a lo largo del tiempo, lo que ha reducido el efecto del ahorro nacional sobre la inversión nacional y, por tanto, sobre el crecimiento (ver cuadro). La causa de esto es el considerable incremento de la movilidad de los flujos de capitales durante los años ochenta. Esta movilidad es consecuencia directa del proceso de liberalización de los mercados financieros, que ha rebajado los topes de liquidez de los individuos, pero también de los estados-

naciones. En efecto, los agentes económicos pueden ajustar más fácilmente sus decisiones de gasto, tanto interior como transfronterizo. De esta forma, se ha facilitado el mantenimiento de los desequilibrios exteriores.

CUADRO

RELACION ENTRE AHORRO NACIONAL E INVERSION NACIONAL

Tasa de inversión (i) = constante a * Tasa de ahorro (s)
(donde i representa uno de los 23 países de la OCDE)

Valor del coeficiente a

<u>Período</u>	(error <u>standard</u> entre paréntesis)	<u>r²</u>
1968-72	0,80 (0,079)	0,82
1973-77	0,77 (0,181)	0,44
1978-82	0,71 (0,156)	0,47
1983-87	0,58 (0,098)	0,61

7. Sin embargo, la liberalización de los mercados financieros también ha tenido el efecto de incrementar la inestabilidad de los movimientos de capitales. Por tanto, aunque se haya hecho más fácil financiar los desequilibrios exteriores, la estabilidad de estas financiaciones se ha visto muy reducida. La experiencia muestra que los agentes privados pueden tomar decisiones que se apartan del equilibrio durante un período de tiempo muy largo, pero también que los retornos pueden ser sumamente bruscos (Krugman, 1989). Por ello, es esencial analizar los factores que determinan una falta de ahorro nacional.

8. Conceptualmente, es útil clasificar los déficit exteriores en función de dos categorías diferentes: los déficit buenos son los que, en lo esencial, resultan de elecciones de inversión, consumo y ahorro de los agentes económicos; se trata, por tanto,

de un déficit resultante de que, marginalmente el rendimiento del capital supera el coste del ahorro exterior, y cuando esas tasas de rendimiento no están afectadas por distorsiones (tax wedge..). Los déficit perversos son aquéllos causados por decisiones de los agentes que han sido afectados por distorsiones estructurales, y especialmente por el nivel y la estructura de los ingresos y gastos públicos, como se verá más adelante. Consecuentemente, en países con fuerte déficit exterior, hay razones para preguntarse si ciertas distorsiones no deprimen más el ahorro, o si no existe un derroche en la inversión a causa de su mala asignación. En los países con un fuerte excedente, es importante preguntarse acerca de los factores que, eventualmente, podrían reducir la demanda de consumo y/o de inversión.

II. EL DESCENSO DE LA TASA DE AHORRO EN LOS PAISES DE LA OCDE

9. El gráfico 1 presenta la tasa de ahorro nacional de los países de la OCDE. Puede apreciarse que tales tasas varían considerablemente entre los distintos países. Pueden distinguirse economías con fuerte propensión al ahorro, con tasas superiores a un cuarto durante los últimos años; se encuentran en este caso Japón, Alemania, Países Bajos, Austria, Finlandia, Noruega y Suiza. En el otro extremo se sitúan países que ahorran menos que la quinta parte de su renta disponible: Estados Unidos, Reino Unido, Italia y Grecia (1). Es interesante constatar que los países del primer grupo tuvieron excedentes en los años ochenta (salvo Noruega, durante los períodos de fuerte descenso del precio del petróleo, y Finlandia). Por el contrario, las economías con una débil tasa de ahorro tienen todas en común, durante el último decenio y en grado diverso, los déficit en su balanza corriente. Este es el caso, igualmente, de otros países de la OCDE con tasas de ahorro "medias", comprendidas entre el 20 y el 25 por 100, salvo en lo que se refiere a Bélgica, que registra un ligero excedente desde la mitad de los años ochenta, tras un decenio de déficit ininterrumpidos.

10. La tasa de ahorro de la zona OCDE bajó en torno a tres puntos entre los años sesenta y los años ochenta. En general, se alcanzó el máximo al inicio de los años setenta; luego, la mayor parte de los países registraron un descenso de las tasas de ahorro, que alcanzaron su punto más bajo al principio de los años ochenta, momento a partir del cual la tasa de ahorro se estabilizó e inició después una cierta recuperación. Esta recuperación ha sido más acentuada en los países en los que el nivel de la tasa

(1) En el caso de Irlanda, la tasa de ahorro tal como se recoge en el gráfico 1 está subestimada a causa de la gran diferencia entre PIB y PNB. En proporción del PNB, la tasa de ahorro nacional sobrepasa ligeramente el 20 por 100.

de ahorro era ya alto. Por el contrario, en los cuatro países que tienen una tasa de ahorro débil, el descenso de la propensión al ahorro no se ha interrumpido.

11. En resumen, las tasas de ahorro continúan siendo, en media, inferiores a las que prevalecían durante los años sesenta. Desde el inicio de los años ochenta, hemos asistido a una cierta recuperación de las tasas de ahorro, especialmente en los países en los que la propensión al ahorro es tradicionalmente alta, pero no en aquellos en los que la tasa de ahorro es estructuralmente débil.

12. El gráfico 1 presenta las contribuciones respectivas de los sectores privado y público al ahorro nacional. En general, se aprecia que el descenso tendencial de las tasas de ahorro nacional se debe esencialmente, al gran deterioro de la capacidad de ahorro de las administraciones públicas, que no ha sido más que parcialmente compensado por la mejora de la propensión al ahorro del sector privado. Al mismo tiempo, la recuperación reciente de las tasas de ahorro nacional es atribuible, fundamentalmente, al esfuerzo de consolidación de los presupuestos públicos realizado en la mayoría de los países de la OCDE. En efecto, la tasa de ahorro del sector privado ha puesto de manifiesto una cierta tendencia a la baja.

13. Sin embargo, es importante resaltar que el nivel y las variaciones de las tasas de ahorro sectoriales resultan alterados por la inflación. En efecto, las variaciones en la tasa de inflación tienen un efecto mecánico y artificial sobre las tasas sectoriales de ahorro tal como éstas son calculadas. Por ejemplo, un incremento de las tasas de inflación erosiona la deuda pública, lo que equivale a un incremento del ahorro financiero del sector público. Pero éste no se tiene en cuenta (de momento) en las cuentas nacionales. En contrapartida, los acreedores del Estado sufren una pérdida de capital exactamente equivalente a la ganancia del sector público (2). Si se define el ahorro como el incremento del valor del patrimonio (3), está claro que en períodos

(2) Las variaciones de la inflación no afectan a la tasa de ahorro nacional más que si la tasa de cambio nominal no compensa sino parcialmente los cambios en los diferenciales de inflación, y en presencia de deudores/acreedores extranjeros.

(3) En el fondo, el ahorro es lo que los agentes añaden a su riqueza financiera. Así, el ahorro no es otra cosa que la tasa de acumulación de "capital financiero", lo mismo que la inversión es la acumulación de "capital real".

de aumento de la inflación el incremento de las tasas de ahorro del sector privado recogido en las cuentas nacionales está sobrestimado mientras que el del sector público está subestimado. En períodos de desinflación se produce el resultado inverso. Por eso, el descenso de la tasa de ahorro de las familias desde 1980 (gráfico 2) se explica parcialmente por las ganancias de capital ligadas a la inflación realizadas por las familias, lo que, para un valor esperado dado del ahorro financiero, se ha traducido en un descenso de las tasas de ahorro tal como se calculan convencionalmente (Dean et al., 1990). Paralelamente, la mejora reciente de las tasas de ahorro de las administraciones públicas se ha sobrestimado.

14. A pesar de estos problemas de medida, los resultados ya descritos sugieren que el ahorro público y el privado son, en cierta medida complementarios. El "teorema de equivalencia ricardiano" tiene, pues, algo de cierto. Un estudio reciente (Nicolletti, 1988) muestra cómo un incremento del ahorro público conduce a un descenso inferior, pero significativo, del ahorro privado. Por otra parte, el coeficiente de sustitución es tanto más elevado cuanto mayor es el endeudamiento del sector público. Incluso en la hipótesis extrema (y, por ahora sin base empírica) de equivalencia total, no es menos cierto que el ahorro nacional ha tenido una tendencia descendente y que su nivel difiere grandemente según los países.

III. ALGUNOS FACTORES POSIBLES DEL DESCENSO DE LA TASA DE AHORRO Y DE SUS DIFERENCIAS INTERNACIONALES.

15. Tradicionalmente, se divide el ahorro privado en dos partes de un tamaño poco más o menos equivalente: el ahorro de las empresas y el de las familias. El ahorro de las empresas está compuesto por la parte de los beneficios después de impuestos que no se distribuye como dividendo o como pago de intereses. En la práctica, el ahorro de las empresas sigue muy de cerca el nivel y la evolución de los beneficios, que, esencialmente, vienen determinados, a largo plazo, por factores tecnológicos sobre los cuales la política económica tiene poca influencia. La liberalización de los mercados financieros ha reducido los topes de liquidez que pesan sobre las empresas, que pueden, por tanto, permitirse ser más generosas en la distribución de dividendos (a corto plazo), sin renunciar por ello a sus proyectos de inversión. La consecuencia de esto es una reducción del ahorro de las empresas y un incremento de las rentas de las familias.

16. Se pueden distinguir tres razones por las que ahorran las familias: la asignación intertemporal de los flujos de consumo, supuesto un flujo dado de rentas anticipadas (hipótesis del ciclo vital); el ahorro precautorio, para poder hacer frente a acontecimientos imprevistos; las familias ahorran, en fin para

legar una herencia a sus descendientes. En lo que sigue, se discutirá acerca de una serie de factores que tienen influencia en los motivos por los que ahorran las familias.

17. Factores en los que difícilmente puede influir la política económica:

1) La composición de la población es un factor importante para explicar, a la vez, las diferencias entre países y la evolución de las tasas de ahorro nacionales. Algunos análisis han mostrado cómo el envejecimiento de la población ha tenido repercusión sobre la evolución de las tasas de ahorro en los países de la OCDE (Hagemann y Nicoletti, 1989). Se puede establecer también una relación entre variables demográficas tales como tasa de dependencia de los jóvenes, proporción de personas muy mayores en la población activa, crecimiento de la población, por una parte, y niveles de las tasas de ahorro en los distintos países, de otra.

2) Los factores culturales desempeñan también un papel difícil de medir, pero que puede explicar por qué las familias japonesas ahorran más que las otras familias (Kawasaki, 1990).

3) La incertidumbre ante el porvenir, y por tanto el ahorro, pueden verse significativamente incrementados en épocas de alto paro estructural. Así, en las estimaciones de las funciones de consumo de los países de la OCDE, la tasa de paro aparece como una variable significativa en algunos países, entre ellos España. En este país, la reciente caída de la tasa de ahorro de las familias no es seguramente extraña al hecho de que para muchos españoles la crisis es aún muy reciente. Por ello, una parte de los gastos que se habían aplazado durante los años de vacas flacas se están realizando ahora.

18. Factores que pueden verse afectados por reformas estructurales:

1) La imposición sobre las rentas del ahorro ha sido invocada a menudo como factor que lo deprime. En teoría, el efecto sobre el ahorro de la imposición sobre las rentas del capital no se ha podido determinar. Este impuesto incrementa el precio relativo del consumo futuro en relación con el consumo presente (efecto sustitución); por otro lado, la imposición sobre las ganancias de capital reduce la renta anticipada presente y futura (efecto de escala). Algunas investigaciones empíricas han demostrado que el efecto sustitución predomina sobre el efecto de escala, pero de forma muy débil.

2) El sistema de jubilación y su tratamiento fiscal puede tener una influencia relevante sobre el ahorro. Así, muchos autores han mostrado cómo la introducción de sistemas públicos de pensiones, así como el incremento de su grado de cobertura, han desestimulado el ahorro privado en algunos países, especialmente en Suecia, Japón e Italia. Carroll y Summers (1987) mantienen que la acusada diferencia entre las tasas de ahorro de Canadá y Estados Unidos se puede explicar, en parte, por el generoso tratamiento de las contribuciones a los planes de jubilación voluntarias.

3) Finalmente, distorsiones en los mercados financieros o inmobiliarios, e incluso la existencia de un importante fraude fiscal, pueden tener un fuerte impacto sobre la riqueza de las familias y, en consecuencia, sobre sus decisiones de ahorro. En la hipótesis del ciclo vital, las familias tienen como objetivo un cierto equilibrio entre su flujo de consumo y su patrimonio. En consecuencia, durante las épocas en que el patrimonio crece más rápido que la renta corriente, la tasa de ahorro tiende a bajar. Esto es lo que se ha podido constatar durante los años ochenta, especialmente antes de la semi-crisis bursátil de 1987. El alza de la tasa de ahorro de las familias americanas no deja de tener relación con las pérdidas de riqueza sufridas a finales de 1987, y con la decisión de recobrase de una parte de esas pérdidas. Se produce igualmente un fenómeno preverso de riqueza financiera cuando los precios del mercado inmobiliario están inflados artificialmente a causa de regulaciones que limitan la oferta, o por la facilidad para colocar en tales bienes el producto del fraude fiscal (este es un poco el caso de España).

GRAFICO 1
AHORRO NACIONAL
 (En porcentaje del PIB)

— Ahorro nacional
 - - - - - Ahorro público
 - · - · - Ahorro privado

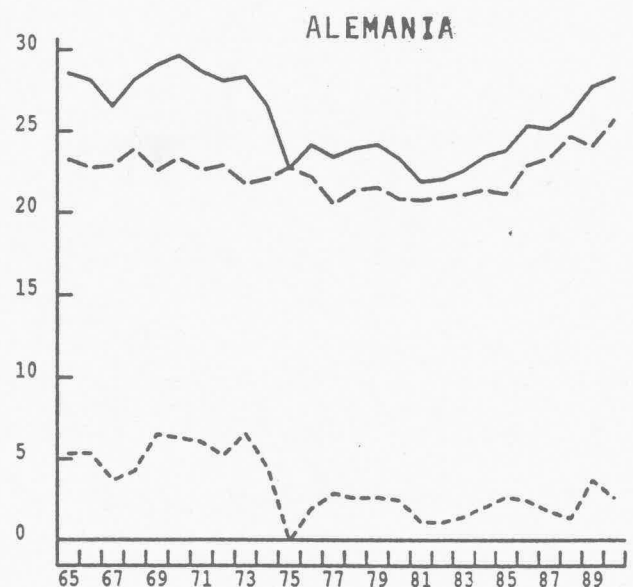
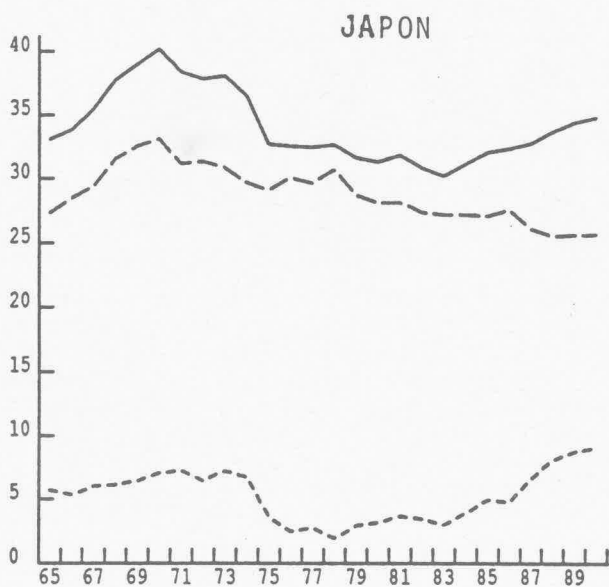
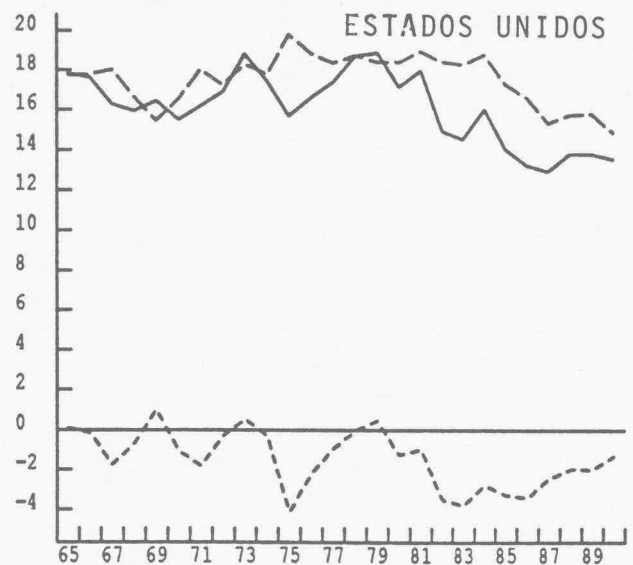
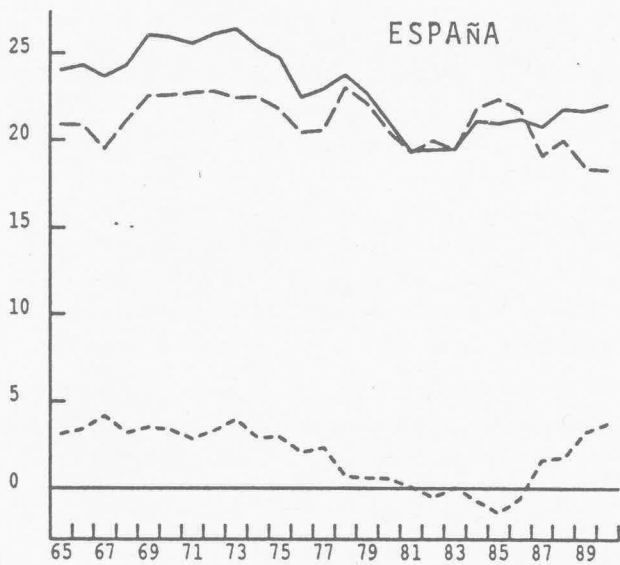


GRAFICO 1

(cont.2)

AHORRO NACIONAL

(En porcentaje del PIB)

— Ahorro nacional
 - - - - - Ahorro público
 - · - · - Ahorro privado

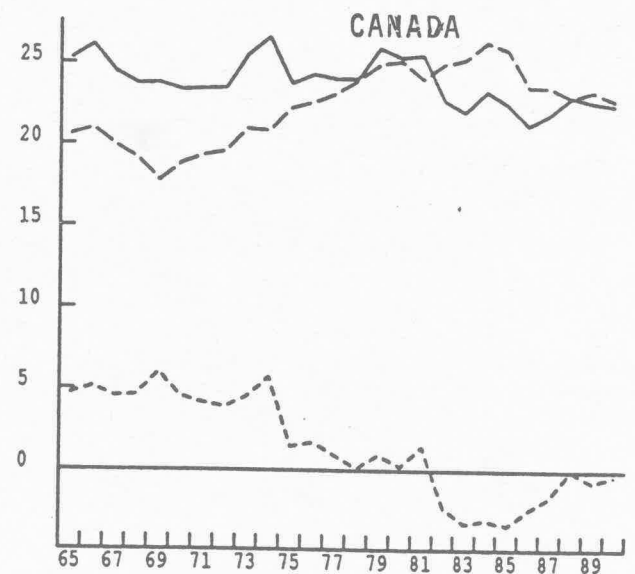
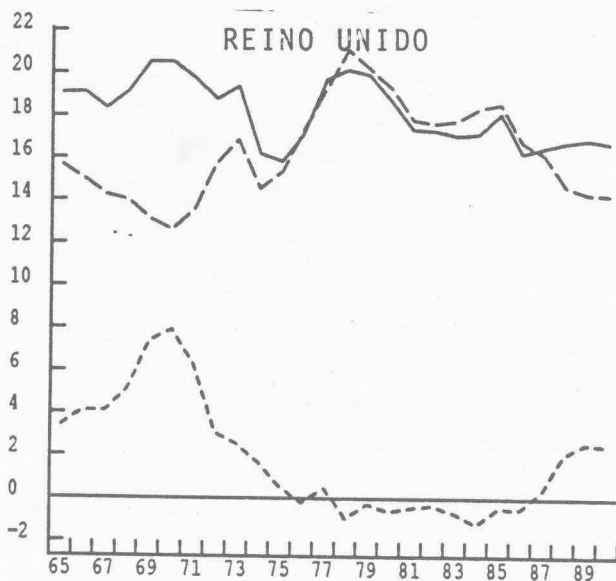
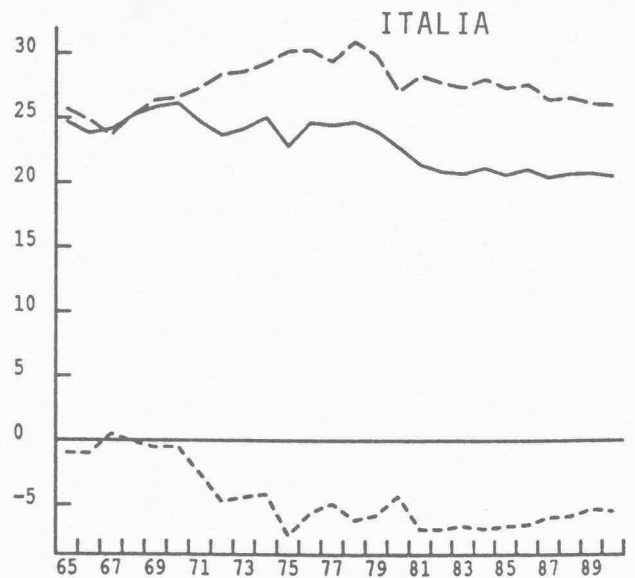
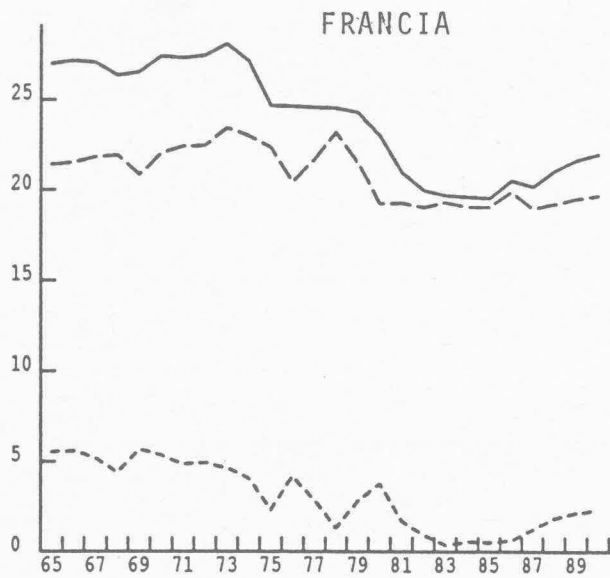


GRAFICO 1

(cont. 3)

AHORRO NACIONAL

(En porcentaje del PIB)

— Ahorro nacional
 - - - Ahorro público
 - - - Ahorro privado

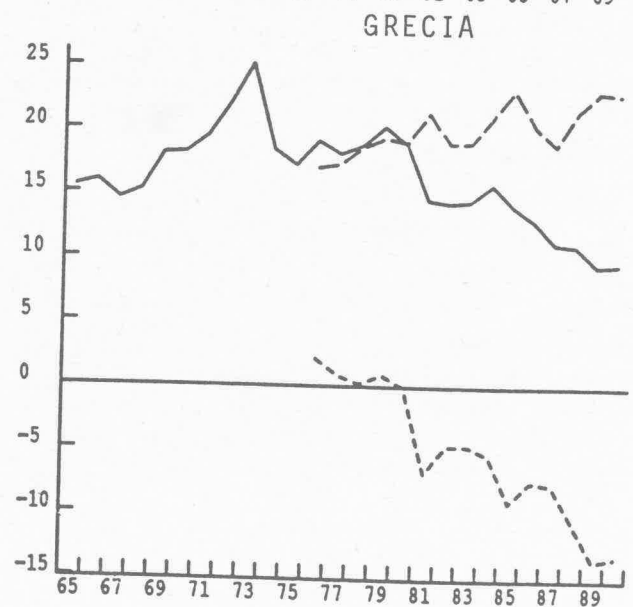
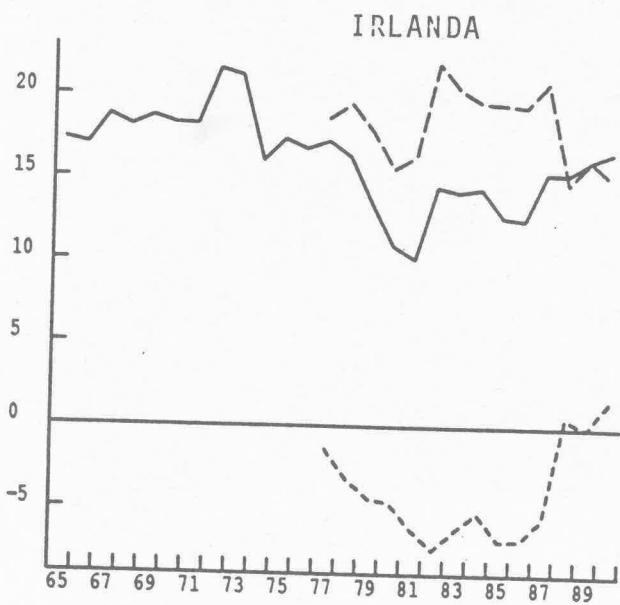
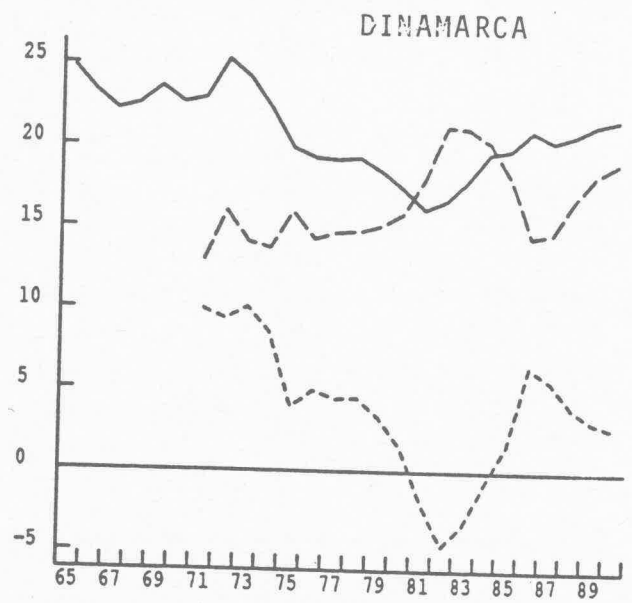
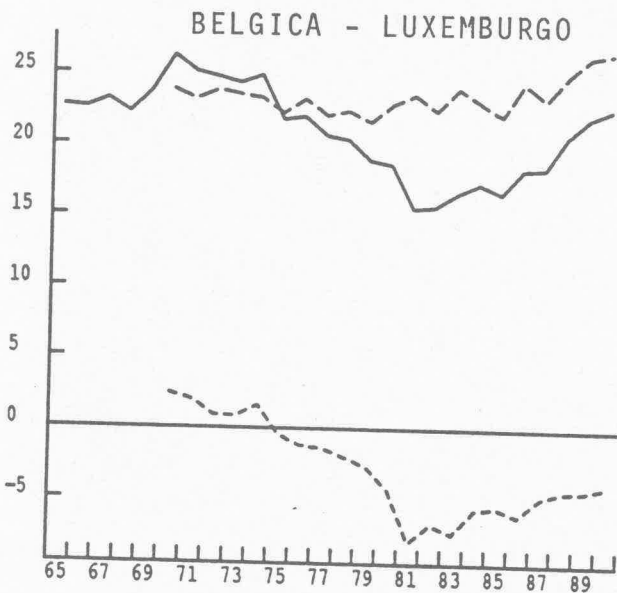


GRAFICO 1

(cont. 4)

AHORRO NACIONAL

(En porcentaje del PIB)

— Ahorro nacional
 - - - Ahorro público
 - - - Ahorro privado

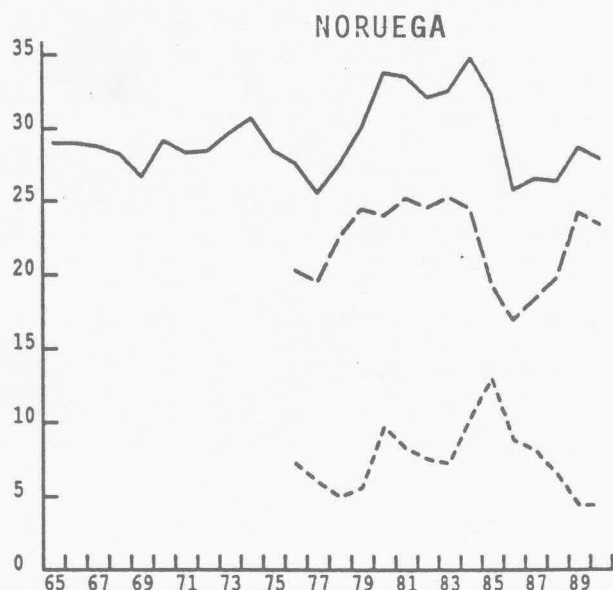
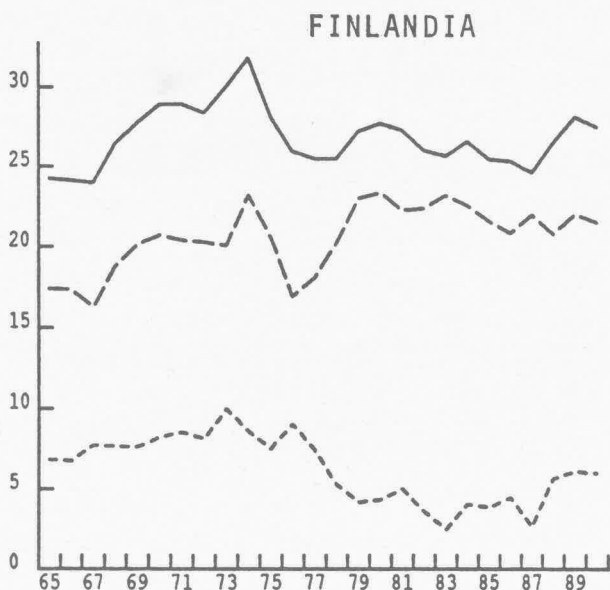
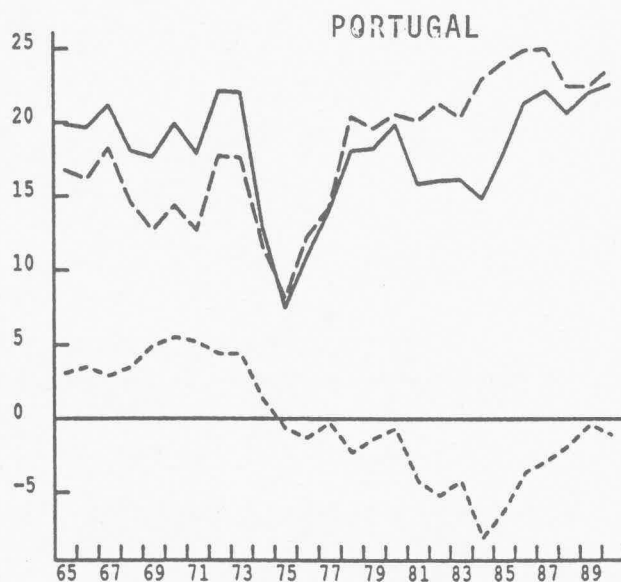
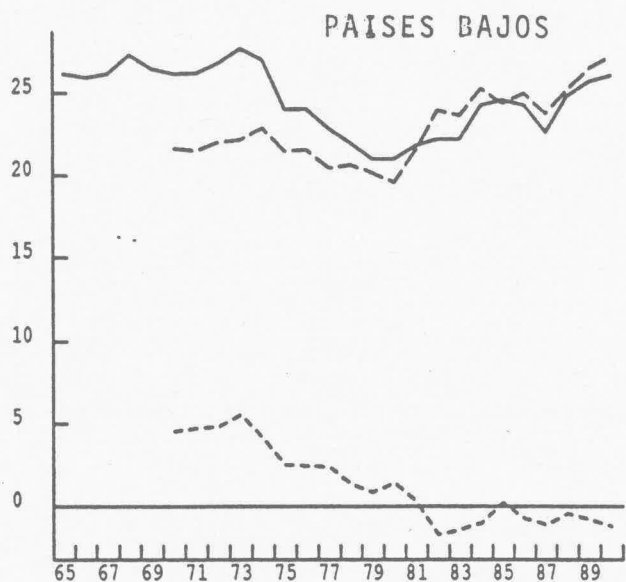


GRAFICO 1

(concl. 5)

AHORRO NACIONAL

(En porcentaje del PIB)

— Ahorro nacional
 - - - Ahorro público
 - - - Ahorro privado

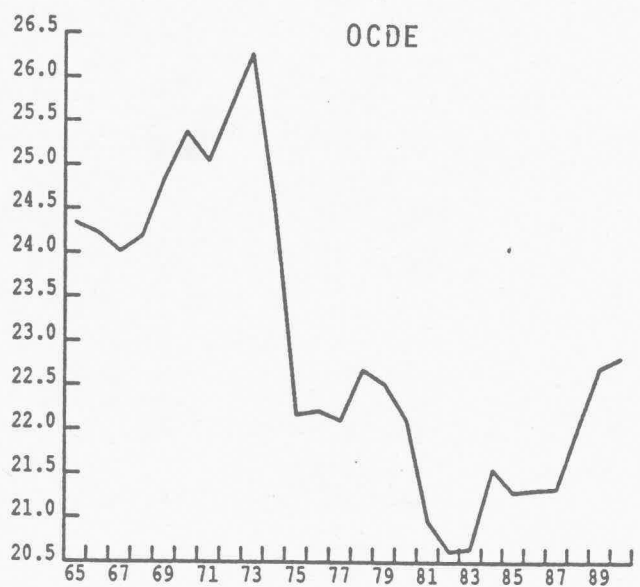
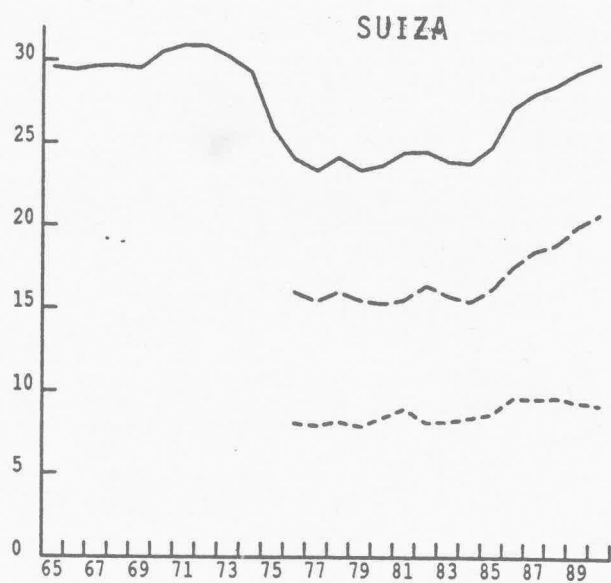
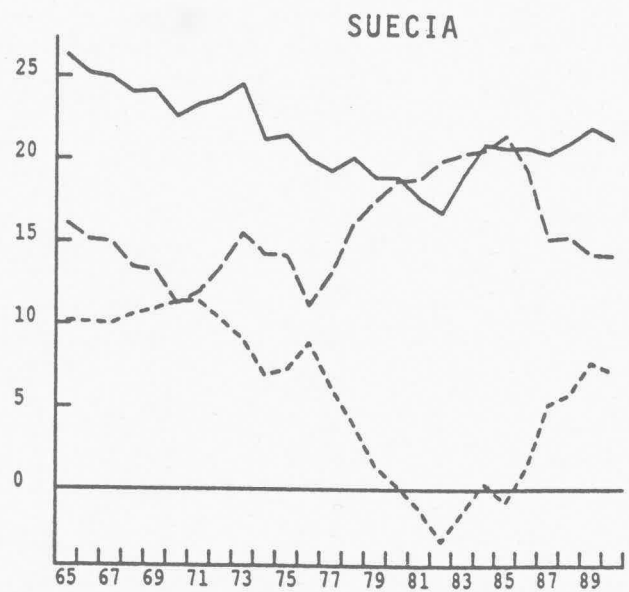
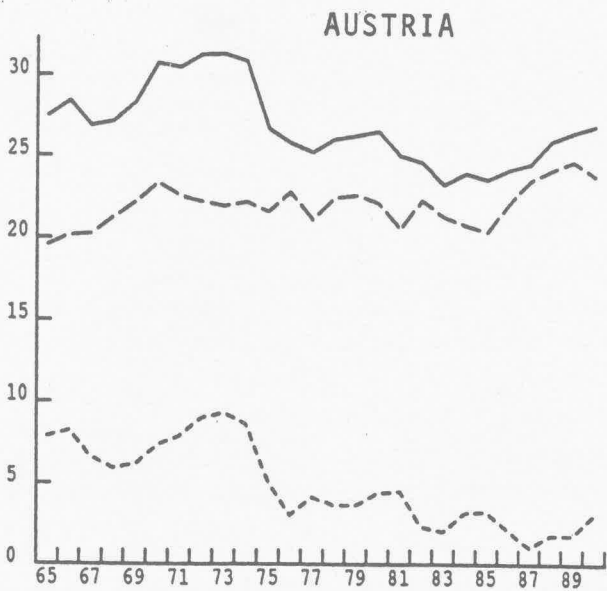


GRAFICO 2

TASA DE AHORRO FAMILIAR

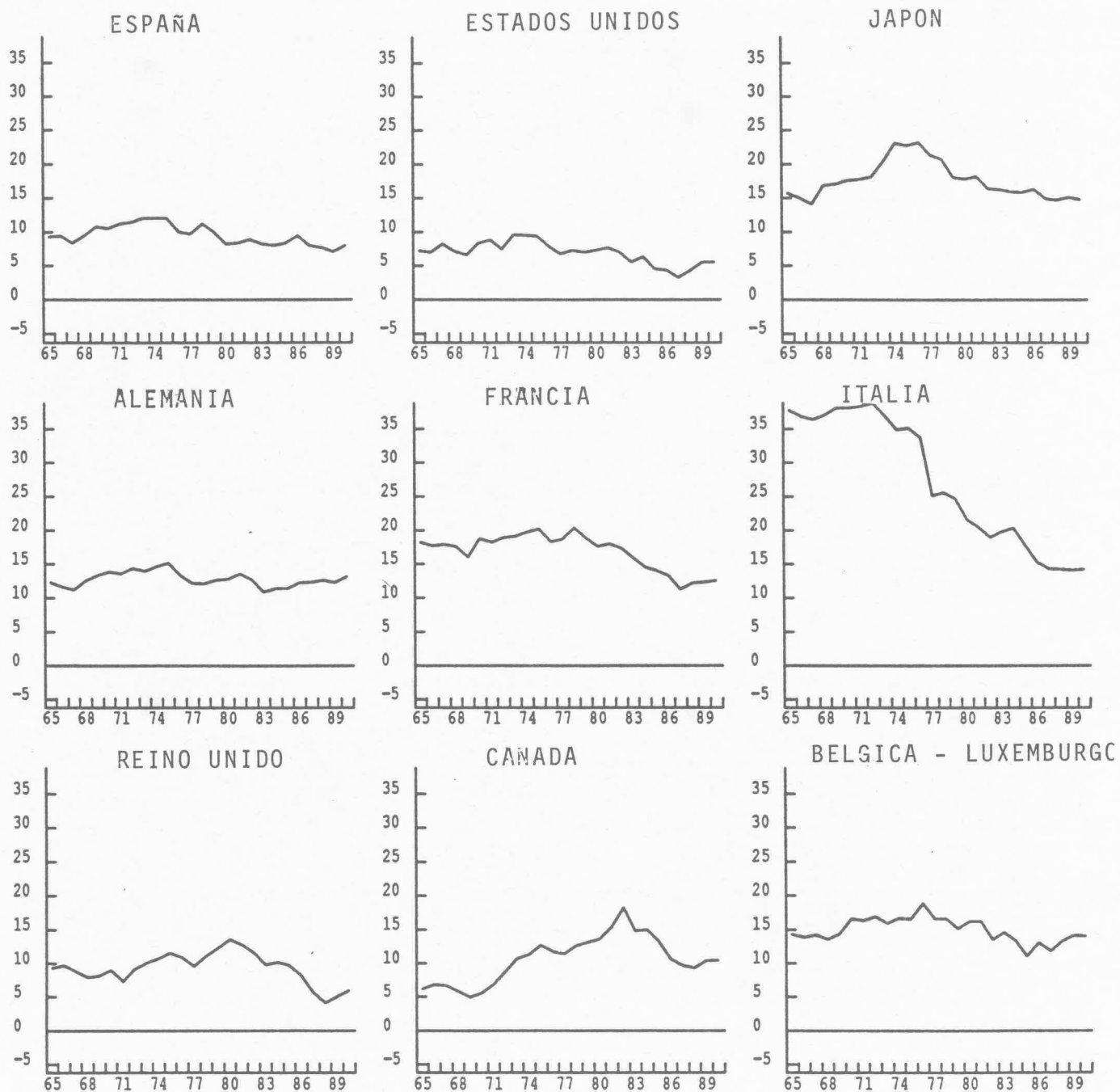
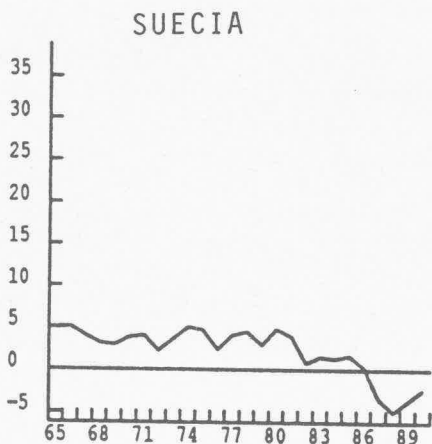
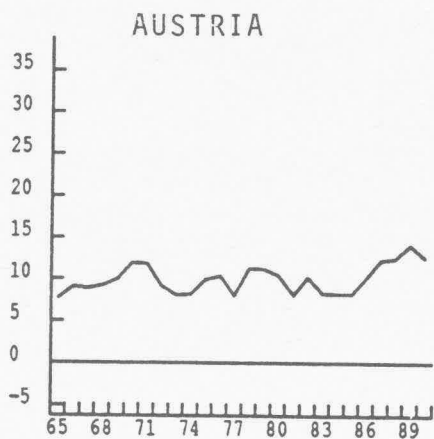
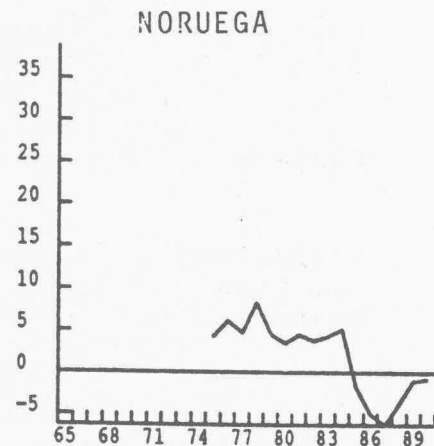
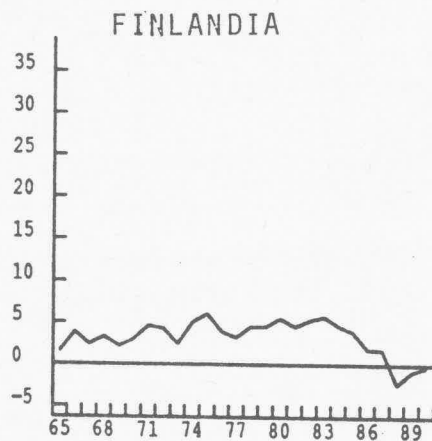
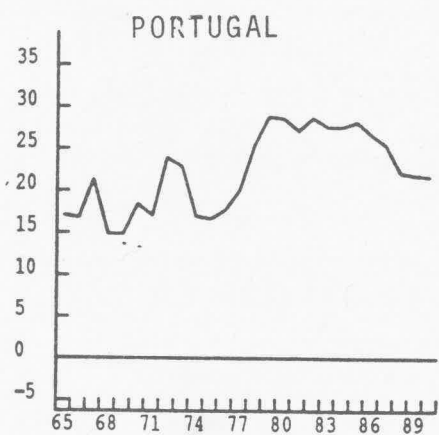
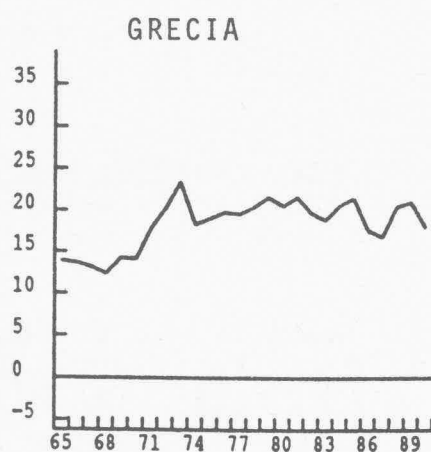
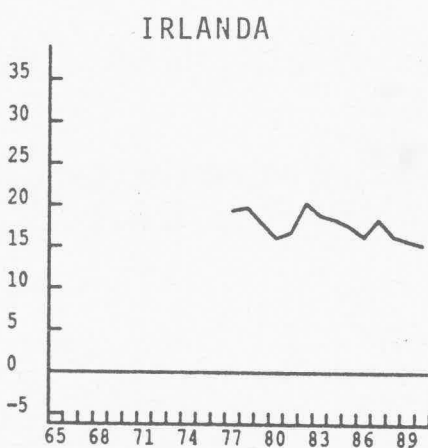
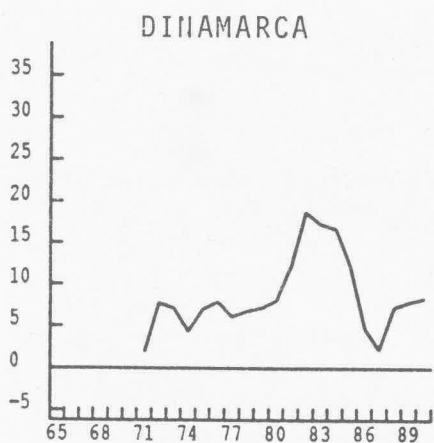


GRAFICO 2

(cont. 2)

TASA DE AHORRO FAMILIAR



REFERENCIAS

BALDWIN, R. (1989), "On the Growth Effect of 1992".

CARROL, C. y SUMMERS, L. (1987), "Why have private savings rates in the United States and Canada diverged?". Journal of Monetary Economics (20).

CECCINI REPORT (1988), The European Challenge 1992. London: Gower.

DEAN, DURAND, FALLON y HOLLER (1990), "Savings trends and behaviour in OECD countries", OECD Economic Studies. No. 14 (Primavera).

HAGEMANN, R. y NICOLETTI, G. (1989), "Ageing populations: economic effects and implications for public finance" OECD. ESD Working Paper, No. 61 Enero.

KAWASAKI, K. (1990), "The saving behaviour of Japanese households", OECD, ESD Working Paper, No. 73, Enero.

KRUGMAN, P. (1989), Exchange rate instability, MIT Press.

NICOLETTI, G. (1988), "A cross-country analysis of private consumption, inflation and the debt neutrality hypothesis", OECD Economic Studies, No 11 (Otoño).

SCOTT, M.F. (1989), A New View of Economic Growth, Oxford: Clarendon Press.

SISTEMA FINANCIERO

EL NEGOCIO DE LA BANCA: EXPERIENCIAS Y PERSPECTIVAS (*)

José A. Sánchez Asiaín

Hace ahora siete años, en Julio de 1983, tuve el privilegio de intervenir en un Curso de Introducción al Sistema Financiero organizado por esta Universidad, y que también se encontraba dirigido por el profesor Fuentes Quintana, a quien, hoy tengo que agradecer de nuevo su invitación a este curso. Con la mirada puesta en un horizonte, que fijé en quince años, traté en aquella oportunidad de reflexionar en voz alta sobre la banca que la sociedad española iba a demandar. Sobre el tipo de banca que la tecnología iba a ser capaz de ofrecer. Y sobre los cambios que estaba experimentando la naturaleza del negocio bancario. Quizá impulsado por ese atrevimiento a que siempre nos condena la laxitud del verano, finalicé mi intervención dibujando lo que de alguna manera podría ser el modelo de banca en el horizonte que había trazado.

Posteriormente, en Mayo de 1987, hace ahora algo más de tres años, leí mi discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, que también versó sobre banca. En esa ocasión quise poner de manifiesto la encrucijada vital en que, a mi parecer, se encontraba el sector, en el que casi todo, incluso el fundamento de su propio quehacer, estaba cambiando. Señalé que estábamos siendo testigos de una nueva revolución en el mundo financiero, cuya manifestación más tangible era el nacimiento de un mercado global. Y en ese contexto me planteé los tres desafíos a que el sector debería hacer frente en el futuro: la crisis del concepto de banca, la crisis del modelo de análisis teórico, y la crisis de adecuación entre los sectores real y financiero.

En esta nueva oportunidad de hoy, quisiera recuperar algunas de aquellas preocupaciones, aunque lo voy a hacer desde una nueva perspectiva, porque creo que en los siete años transcurridos desde mi intervención aquí, se ha dado cumplida respuesta a algunas preguntas que entonces nos formulábamos, aunque a la vez se hayan ido abriendo nuevos, y sin duda más difíciles interrogantes, como vamos a tener ocasión de ver hoy.

He decidido por ello hacer girar mi intervención en torno a dos temas muy concretos: el análisis de la fase en que en estos momentos se encuentra el sector bancario, y la evaluación, desde luego personal, de la proposición de si la banca es, o no es, diferente en su naturaleza del resto de los sectores económicos.

(*) Conferencia de Clausura del Curso: "El Ahorro y el Sistema Financiero en la España de los 90". Universidad Internacional Menéndez Pelayo. Santander, 20 de Julio de 1990.

En lo que respecta al primer punto, voy a tratar de defender la tesis de que las entidades bancarias en todo el mundo viven en estos momentos un difícil período de transición, debido a que el proteccionismo del pasado está siendo desplazado por un imparable protagonismo de las fuerzas del mercado. De tal manera que los sistemas financieros rígidos, intervenidos, y fragmentados, están dando origen, irreversiblemente, a otros flexibles, competitivos, e internacionalmente integrados. Como consecuencia de lo cual, coexisten en estos momentos regulación y libertad, inercia e innovación, discriminación y competencia. Una especie de mezcla explosiva que está haciendo realmente difícil el período de transición.

Desde luego la travesía entre dos mundos tan dispares como son el proteccionismo y el mercado, implica enormes y peligrosas incertidumbres. Por ello, este proceso suele ser con frecuencia origen de una serie de respuestas fallidas, que en el peor de los casos pueden dar lugar a "naufragios". Y esta eventualidad de fracaso en la travesía enlaza con la segunda cuestión: si la banca es, o no es, diferente de los demás sectores económicos. Porque si concluyéramos que la banca es de igual naturaleza que cualquier otro sector, la hipótesis del fracaso no tendría demasiada transcendencia. Pero si la banca resultara ser de "diferente" naturaleza, por su contenido e interés público, la situación podría cambiar de forma radical. Porque en este caso estaría plenamente justificado que las autoridades tomaran las medidas necesarias con objeto de asegurar que la "travesía" tuviera un feliz final. O dicho de otra forma, estaría plenamente justificado el fijar normas de actuación en orden a encauzar el libre juego de las fuerzas del mercado en el negocio bancario para evitar que éstas hagan daño a un interés superior.

Antes de abordar estas dos cuestiones, sin embargo, y para que todos encuadremos nuestras ideas en el mismo marco, me gustaría describir, aunque sea brevemente, el punto de partida, y los cambios experimentados en estos últimos siete años. Y me gustaría establecer también algunas referencias que nos permitan intuir hacia dónde nos dirigimos. Soy en todo caso plenamente consciente de que en una "singladura" como ésta, por continuar con el simil marino, nunca puede descartarse la aparición de "tormentas", que, en su caso, nos alejarían posiblemente de nuestro punto de destino.

EXPERIENCIAS DEL PASADO

La realidad y la amplitud de los cambios que ha registrado recientemente la banca aparece con toda claridad si se describe el modelo básico que ha estado vigente en los países desarrollados hasta no hace más de 10 años, hasta la década

de los setenta. Como se conoce, fue un modelo inspirado en las soluciones adoptadas en Estados Unidos para prevenir los problemas de pérdida de confianza en el sector que fueron usuales durante la Gran Depresión de los años treinta, y que se basaba en la creencia de que, sólo a través de una estricta reglamentación era posible preservar la estabilidad, y la seguridad, del sistema bancario. Creencia ésta reforzada posteriormente, por la necesidad de asegurar los programas de inversión y reconstrucción nacional, que se desarrollaron tras la segunda guerra mundial.

A partir de todo ello, el modelo bancario que se dibujó se caracterizaba por un control a la competencia, por unos sistemas de gestión y control de riesgos muy esquemáticos, y por la subsidiación de unas actividades por otras.

La competencia se hallaba absolutamente limitada por una rigurosa reglamentación de los tipos activos y pasivos, que sólo comenzó a flexibilizarse a partir de mediados de los años sesenta. Sólo a título de anécdota, quiero recordar que en España, en aquella época, los tipos pasivos eran máximos, mientras que los activos eran mínimos. Esta limitación de la competencia en materia de precios se veía reforzada por una rígida segmentación de los mercados financieros, así como de las actividades que podían desarrollar los intermediarios. En muchos países, además, todo ello se agravaba por la intromisión de los poderes públicos en la asignación de los fondos en poder del sistema. Siguiendo con el ejemplo español, podemos citar el caso de las cajas de ahorro, donde los coeficientes obligatorios llegaron a determinar el destino del 80 por ciento de sus recursos.

No cabe extrañarse pues de que en un contexto tan hiperprotegido como éste, los sistemas de gestión interna fueran bastante elementales. Y ésta es precisamente otra nota característica del sistema: su bajo perfil de gestión.

Ni que decir tiene que unos años de beneficios elevados y seguros, no fueron tampoco el mejor incentivo para que la banca introdujera en sus esquemas de gestión la planificación estratégica. Porque ni preocupaba el futuro, ni la regulación dejaba demasiado margen a la imaginación. Por lo que respecta a las estructuras organizativas, éstas se inspiraban en realidades funcionales, es decir, se diseñaban siguiendo la lógica interna a cada institución, sin apenas referencias a las realidades del mercado.

Pero el rasgo más distintivo de la banca como empresa, y probablemente el de mayor trascendencia, fue sin duda la institucionalización de un modelo que se basaba en la subsidiación de unos clientes por otros. Porque, con el fin de compensar las limitaciones impuestas a la competencia vía precios, los bancos riva-

lizaron en todo momento en la prestación de servicios gratuitos, creándose con ello un complejo sistema de agravios comparativos, en el que unos clientes pagaban por algo que no consumían, mientras que otros hacían un uso verdaderamente exagerado de servicios subvencionados.

El modelo tenía más peculiaridades. Porque el carácter indiscriminado de las distintas legislaciones determinaba el volumen de fondos propios de cada institución con independencia de su nivel de riesgo, lo cual tendía a ocultar el significado del coste de capital en el proceso de intermediación. Esta práctica se veía agravada por la propia dificultad del negocio bancario para lograr una correcta distribución de sus costes. Así, se generalizó un modelo de banca cuyas decisiones poco tenían que ver con la rentabilidad generada por cada cliente, y en el que el margen financiero pasó a convertirse en el cajón de sastre que determinaba la capacidad de crecimiento de los gastos de explotación.

La banca resultó ser, sin embargo, un negocio muy rentable en esa época. La clave de su éxito consistía en su capacidad para fijar precios en unos mercados con pocas posibilidades de elección. Y los grandes perjudicados fueron ese 20 por ciento de la clientela que genera el 80 por ciento de los beneficios de cada institución. Es posible que también saliera perjudicada la economía en su conjunto, porque el proteccionismo del período dió lugar a un sobredimensionamiento de los sistemas bancarios.

Al final, esta situación, tan aparentemente estable, entró en crisis a mediados de los setenta, y es a partir de entonces cuando comienza a gestarse una nueva realidad en el mundo financiero.

PERSPECTIVAS DE FUTURO

Una realidad que no solo no estaba anunciada, sino que hubiera sonado a ciencia ficción hace tan sólo veinte años. Quiero decir con esto que en ningún caso soy determinista. Porque no creo que la evolución de los sistemas financieros se ajuste a los dictados de ninguna ley natural. Entre otras cosas, porque tampoco creo en la existencia de un sistema financiero óptimo, que, además de encontrarse libre del riesgo de crisis, sea eficiente en las diversas acepciones del término.

Sí creo, sin embargo, en la absoluta necesidad de que en todo momento haya una coherencia entre el sistema financiero y el entorno en el que opera. Porque el mundo financiero está condenado a ajustarse a las necesidades del mundo real. Si

este último cambia, aquel tendrá que hacerlo, aunque por algún tiempo se produzcan desajustes que hagan pensar que esos dos mundos viven separados. Y ésta es la verdadera optimización. Precisamente, por eso considero que estamos viendo nacer una nueva realidad financiera. Porque dada la dinámica generada por los cambios registrados en el entorno, creo que nos encontramos ante una nueva configuración del llamado mundo real.

Esto es cierto en el orden macroeconómico, donde han sido factores de cambio el aumento de los déficits públicos, los desequilibrios exteriores de los países importadores de petróleo, las altas cotas alcanzadas por la inflación, y la acusada volatilidad de los tipos de interés y de cambio, por no citar más que unos pocos. Es cierto también en cuanto a los avances experimentados por las tecnologías de la información, que han hecho posible el tratamiento rentable de una gama de operaciones financieras cada vez más complejas. Y es cierto en cuanto al hecho de que las autoridades monetarias han optado por mejorar la eficiencia y la competitividad exterior de sus respectivos sistemas financieros, eliminando muchas de aquellas trabas que ocasionaban distorsiones al libre juego de las fuerzas del mercado.

Todas estas modificaciones del entorno han dado lugar a la globalización, un proceso de acelerada integración de los mercados financieros a escala mundial, que abarca una ola de innovaciones que ha hecho que, en la práctica, dejen de tener sentido las barreras que separaban la actuación de los intermediarios en el pasado.

En todo caso, la dinámica originada por la globalización ha hecho que las diferencias entre sistemas bancarios centrados en el protagonismo de los bancos, y aquellos otros basados en el protagonismo de los mercados de capitales, sean cada vez menos relevantes, y estén convergiendo en un modelo común. Porque de los primeros se está tomando la fórmula de banca universal, que ya ha sido institucionalizada por la Comunidad Económica Europea, y que en un próximo futuro lo va a ser también por países como Estados Unidos y Japón, mientras que los segundos han sido la referencia que ha guiado las reformas realizadas recientemente en los mercados de valores de la Europa continental, cuando han tratado de mejorar su posición competitiva a nivel internacional.

Parece, en consecuencia, que estamos abocados a un sistema de síntesis. A un sistema, en el que las mayores dosis de libertad otorgadas a los bancos, se conjugarán con un creciente protagonismo de los mercados a la hora de fijar condiciones y precios. Un sistema, por otra parte, cuya adaptación a las realidades nacionales deberá hacerse de una manera básicamente uniforme, porque así lo exi-

ge el fenómeno de la globalización, y porque así lo exige el carácter supranacional que está adquiriendo la regulación en determinados ámbitos financieros.

Paradójicamente, y como consecuencia de esas mayores dosis de libertad, lo probable será que las entidades bancarias sean cada vez más heterogéneas desde el punto de vista funcional. No significa que los bancos vayan a ver desaparecer ese común denominador cuyo contenido les puede hacer ser diferentes. Simplemente quiere decir, que como consecuencia de esa heterogeneidad, cada vez tendrá menos sentido hablar de banca del futuro, porque cada día será menos precisa la palabra banca. De lo que sí tendremos que hablar, sin embargo, y mucho, es del futuro de los bancos o, para ser más precisos, de los desafíos a que todos y cada uno de los bancos, a título individual, habrán de hacer frente en los próximos años. Van a ser muchos esos desafíos. Voy a referirme concretamente a tres de ellos. Los que considero más importantes. Son los retos, o los desafíos, del incremento de la competencia, de la gestión del riesgo, y de la gestión de costes.

El primero de ellos, el intenso o, para ser más exactos, dramático aumento que está experimentando la competencia, no es sino el lógico resultado de la mayor relevancia adquirida por las leyes del mercado en el mundo financiero, y de la irrupción en el mundo de la banca de entidades no bancarias. Mayor competencia que debe ser sin duda positiva para la economía en su conjunto, por cuanto cabe esperar que la labor de intermediación tienda a abarataarse, aunque, como contrapartida de ello, exista el riesgo de que las instituciones peor adaptadas sean desplazadas por otras más eficaces y competitivas, con riesgo de contagio, o pérdida de confianza en el sistema.

El segundo desafío lo va a constituir la variedad y complejidad de los riesgos a que los bancos tienen que hacer frente en el nuevo entorno. Porque como tuvimos oportunidad de comprobar en el crack de octubre del 87, la innovación financiera, y la tecnológica, no sólo no han disminuido los riesgos del conjunto del sistema, sino que, incluso, los han aumentado. Por la sencilla razón de que, tal y como se puso de manifiesto por aquel entonces, la ilusión protectora ofrecida por la innovación ha ido llevando a los operadores a adoptar políticas de riesgo más agresivas. Hemos aprendido también que las nuevas tecnologías a veces fallan creando enormes riesgos de colapso de los sistemas de compensación y liquidación. E incluso, en un riesgo tan clásico y aparentemente tan conocido como el del crédito, tengo a veces la impresión de que seguimos sin saber cómo hay que incorporarlo al precio, sin penalizar a los mejores clientes, para impedir que acudan directamente a los mercados de capitales.

El tercero de los desafíos se refiere a la necesidad de gestionar más eficazmente la estructura de costes, con el fin de conseguir mejoras sostenidas y a largo plazo en la productividad de los recursos disponibles. Y esto implica, posiblemente, definir un nuevo concepto de coste, que lo entienda como un instrumento de generación de beneficios. Porque no se trata de "reducir" costes de forma indiscriminada, sino de concebir éstos como un recurso estratégico al que es necesario sacar el máximo rendimiento. Esto es muy importante. Porque hay que huir del complejo de "reducción" que estamos empezando a tener. La banca en el mundo entero puede estar a punto de enfrentarse con la plaga de los "reduccionistas". Y una vez más es posible que la semántica nos esté jugando una mala pasada. Pienso por ello que sería más adecuado hablar en lo sucesivo de "racionalizar" o de "optimizar" costes.

Tres desafíos pues: Competencia. Riesgo. Y Costes. Hay más. Pero esta selección nos permite, al menos, ilustrar hasta qué punto el futuro de la banca va a suponer un corte radical con el proteccionismo y con la estabilidad que caracterizaron su pasado. Y ésta es una de las razones, posiblemente la principal, por las que es necesario que encaremos el problema desde una perspectiva global, articulando las respuestas en un plan estratégico, en un Plan de acción, que determine, en cada momento, y para cada institución, lo que es, lo que quiere ser, y la mejor manera de lograrlo. Porque está claro que no hay soluciones generales, ni únicos caminos para superar con éxito los interrogantes que nos plantea el futuro. Y que para encontrar el camino bueno hay que pensar, pensar mucho y bien. "Pensar", que en banca, es sinónimo de "planificar".

Pongo el acento en la Planificación. Pero, aclarando conceptos. Porque la clave del éxito en la Planificación no está tanto en la elaboración teórica, sino en la capacidad de convertirla en realidades prácticas. Y esto exige un estado permanente de pensar en el futuro, conscientes de que el cambio es irreversible, y una inquietud continua, de todos, para trasladar esa preocupación a la actividad del día a día.

En todo caso, también hay que tener en cuenta, que aunque los planes estratégicos en realidad, sean trajes a la medida de cada institución, en el futuro, el común denominador de todos ellos, será la incorporación como medida de éxito, del concepto de la creación de valor para el accionista. Esta apreciación no sólo se debe al mayor rigor que está imprimiendo el Comité Cooke a la normativa sobre fondos propios, sino también a que, lo lógico, es pensar que el costo de capital seguirá siendo elevado en el futuro. Consecuentemente, cada vez se pondrá mayor énfasis en la rentabilidad a la hora de decidir la entrada o simplemente la continuidad de las distintas líneas de negocio. Criterio, por otra par-

te, que contrasta totalmente con la importancia atribuída a la cuota de mercado en el pasado, y quizá de alguna manera todavía en el presente.

RIESGOS DEL PERIODO DE TRANSICION

En todo caso, algo que nos debería dejar tranquilos, es que, con visión histórica, se constata que en banca nunca hay rupturas bruscas. Sí hay etapas, sin embargo, en las que se produce un punto de inflexión, y ésta en que nos encontramos es sin duda una de ellas. Porque los sistemas financieros rígidos, intervenidos, y fragmentados del pasado, están dando origen a otros flexibles, competitivos, e internacionalmente integrados. Y esto es algo ya irreversible.

En estos momentos, por tanto, están coexistiendo regulación y libertad, inercia e innovación, discriminación y competencia. Y esa especie de mezcla de pasado y de futuro, es una de las razones que están haciendo particularmente difícil el período de transición que estamos viviendo. En el caso concreto de la banca, hay otra fuente de problemas, que es el exceso de capacidad que se ha ido construyendo en todos los países al amparo del proteccionismo de la etapa anterior. Y ello está dando lugar a un importante desequilibrio entre oferta y demanda de productos bancarios, lo cual está ejerciendo una influencia muy negativa sobre la rentabilidad de los fondos propios.

No es un fenómeno nuevo éste, porque ocurrió en su día en sectores como la siderurgia, la petroquímica, las comunicaciones, o el transporte aéreo, tras su liberalización. En estos sectores el problema se resolvió a través de una labor de depuración, mediante la cual las empresas más ineficientes pasaron a ser controladas por otras más dinámicas o simplemente fueron expulsadas del mercado. Sin embargo, en el caso de la banca la dificultad estriba en que ese proceso de selección natural que debería estar produciéndose, se ve continuamente desvirtuado por el deseo de las autoridades, en el supuesto de que la banca es distinta, y luego debatiremos si lo es o no lo es, de asegurar la estabilidad de un sector que consideran ejerce funciones de interés público.

Evidentemente esta forma de actuar está dificultando la labor de las fuerzas del mercado, y va a retrasar el proceso de ajuste. Porque, por una parte, esa postura de las autoridades, sirve de justificación para no romper con la inercia creada, y por otra, lo que es más grave, está alentando una serie de respuestas erróneas destinadas exclusivamente a mantener el "statu quo".

Porque "sí" se están dando en estos momentos en el mundo entero respuestas erróneas. Muchas. Una de ellas, el espíritu gregario que estamos presenciando en el seno de todos los sistemas bancarios. Lo que se concreta en una especie de temor contagioso a equivocarse en solitario, que está dando lugar a movimientos prácticamente idénticos en la mayoría de las entidades financieras. Este hecho es importante, porque a través de ello los rasgos diferenciales de cada institución tienden a difuminarse, la innovación pierde buena parte de su efecto sorpresa, y el ciclo de vida de los productos se reduce.

El resultado de todo ello está produciendo un declive de la rentabilidad en mercados potencialmente atractivos, tal y como ocurrió, por ejemplo, en la City con numerosas actividades de los bancos de inversión, tras el famoso "Big Bang". Algo, por otra parte, que puede perfectamente volver a repetirse en la configuración del espacio financiero europeo, debido a la saturación de muchos de sus mercados, y a la similitud de estrategias adoptadas.

Otro tipo de respuesta fallida se concreta en las "fugas hacia adelante", actitud que necesariamente implica la asunción de un nivel de riesgo excesivo. Una postura a la que no dejan de contribuir de manera importante mecanismos como el del seguro de depósitos, que al estar diseñados de forma independiente del riesgo específico de cada institución, están dando lugar, en todo el mundo, a una cierta pasividad en la clientela, a la hora de analizar la solidez de las entidades en que tienen colocados sus ahorros. Los ejemplos son muchos. El más reciente el protagonizado por el sistema de Cajas de Ahorros norteamericano, donde a partir de la elevación del nivel de garantía de depósitos, desde 30.000 a 100.000 dólares, el coste de la crisis se ha multiplicado de forma exponencial.

Un tercer tipo de respuesta errónea es el "síndrome del corto plazo", que supone poner el acento en actuaciones inmediatas, que no tienen en cuenta las consecuencias de cada movimiento sobre la posición competitiva de la entidad en el futuro. Creo que, hoy más que nunca, tendríamos que basar nuestras decisiones en asegurar la rentabilidad del capital a largo plazo de forma consistente, sostenible, y segura. Pero esto, que es la única forma de crear valor cierto para el accionista, resulta realmente difícil de conciliar con el deseo de extraer diariamente la máxima rentabilidad de cada recurso disponible.

Por otra parte, la mentalidad de largo o corto plazo, introduce tácticas distintas para enfrentarse a un mismo fenómeno, o a una misma situación. Y esto no es irrelevante. Por ejemplo, desde la óptica de una visión centrada en el corto plazo, un incidente puede llegar a ser evaluado como un desastre o como una catástrofe. El mismo fenómeno, desde una mentalidad de "largo plazo", puede no ser

considerado mas que como un simple episodio. Lo grave es que como resultado de ello, la reacción estratégica a un mismo fenómeno puede llegar a ser muy distinta en función de la óptica utilizada.

Hay que ser conscientes, sin embargo, de la dificultad que entraña ser consecuentes en todo momento con una visión a largo, dada la enorme presión que continuamente ejerce sobre la administración de las entidades financieras un heterogéneo colectivo de intereses, que va, desde los accionistas a los analistas financieros, pasando por la prensa especializada, presión que, sin duda, se incrementará en el futuro con la progresiva institucionalización del ahorro. Será preciso, por ello, establecer puentes entre el corto y largo plazo, para no caer en errores similares a los que están cometiendo, por poner un ejemplo, algunos bancos estadounidenses en su reestructuración. Porque su estrategia, en la medida en que hace recaer el peso del ajuste en la venta de actividades con buenas expectativas de negocio, les está sirviendo para salvar el presente, pero a costa sin duda de hipotecar el futuro.

Deberíamos reconocer, llegados a este punto, que la banca española puede estar inclinándose en estos momentos a adoptar ese tipo de respuestas fallidas, aunque sólo sea porque el período de transición, en el caso español, se presenta particularmente complejo. Téngase en cuenta que al incorporarnos a la Comunidad, el proceso de reforma de nuestro sistema financiero adolecía de un considerable retraso. Y ello nos ha venido obligando a quemar etapas para homologarnos cuanto antes con el resto de los países comunitarios. Este esfuerzo se ha visto, por otra parte, distorsionado, y quizá ralentizado, por la imposibilidad de la economía española de solucionar sus desequilibrios, lo que nos ha supuesto recurrir a medidas tan regresivas como la de poner topes a la expansión del crédito, o a prolongar hasta el año 2000 la reforma del coeficiente de caja.

Hay más dificultades en nuestro caso. Porque, adicionalmente, tenemos que buscar salidas no traumáticas al exceso de capacidad acumulado por nuestro sistema bancario en tantos años de secular proteccionismo. Aunque el exceso de capacidad debe entenderse en términos de recursos humanos y de capital que una economía tiene invertidos en una determinada actividad, no deja de ser preocupante que la red de oficinas del sistema financiero español sea una de las más densas de Europa. Como también lo es que el coste de los productos sea en la banca española y en los demás sectores financieros, sensiblemente superior al del resto de la Comunidad.

Todos sabíamos, todos lo hemos dicho, y todos lo hemos escrito, aunque no estoy seguro de que todos lo creyéramos, que el margen financiero de la banca española

era muy elevado, y que había ir tomando medidas, porque la mayor libertad de actuación de los bancos extranjeros, la apertura de nuestras fronteras a los movimientos de capital con el exterior, y las posibilidades de desarrollo de los inversores institucionales, eran razones suficientes para prever su caída. Y desde hace tiempo, incluso, algunos bancos españoles ya estaban tomando medidas al respecto. Sin embargo, el sistema, y dado el rígido marco de relaciones laborales en que tenemos que actuar, no ha podido hacerlo de forma pausada, y se ha optado por desatar una guerra de pasivo, que sin duda constituye la peor solución entre las posibles. Por la sencilla razón de que estamos dilapidando, con ello, el margen de maniobra con que contábamos para adaptarnos a las duras reglas competitivas que nos va a imponer el espacio financiero europeo.

En estos momentos se están ofreciendo unos tipos de interés en cuentas a la vista que se sitúan, una vez efectuadas las oportunas homogeneizaciones, muy por encima de los vigentes en los restantes países comunitarios. Personalmente, estoy convencido de que esta circunstancia obligará a que esta guerra entre pronto en una fase de mayor racionalidad, lo cual no significa, de ninguna manera, que volvamos a la situación precedente. Pero mi duda reside en si tendrá que amenazarnos una crisis para que vuelva a imperar la prudencia, tanto más por cuanto las llamadas supercuentas, al aumentar el porcentaje de pasivo a la vista, dificultan el proceso de transformación de plazos y, consiguientemente, amplifican los riesgos de liquidez y de tipo de interés.

Estas consideraciones que hago sobre el caso español, sirven para ilustrar algunos de los problemas del período de transición en que nos encontramos. Y ponen de nuevo sobre la mesa la cuestión de la naturaleza de la banca o, dicho en otros términos, si ésta es o no es diferente, por su naturaleza, a otros sectores productivos. Obviamente, la única forma de saberlo con certeza sería someter el sistema al test de una crisis generalizada, que nos permitiera conocer si los costes que se originan van más allá de las pérdidas sufridas por ahorradores y accionistas. Pero, afortunadamente, no tenemos que enfrentarnos a una situación tan dramática como ésa, y el interrogante hay que despejarlo recurriendo a los argumentos que nos proporciona el análisis y la reflexión.

Quizá lo más inmediato fuera preguntarse, directamente, si está o no justificado el coste que el conjunto de la sociedad debe asumir para preservar la integridad del sector. Porque, conviene recordar, que la crisis bancaria que tuvo lugar en nuestro país a finales de los años setenta y principios de los ochenta, supuso un coste del orden del billón de pesetas. Y que el coste estimado por el Secretario del Tesoro de Estados Unidos para hacer frente a la crisis que actualmente están viviendo en aquel país las cajas de ahorro puede superar los 13 billones

de pesetas. Teniendo en cuenta que todo ello tiene que ser sufragado por el contribuyente, la cuestión de la naturaleza de la banca, aunque pueda parecer académica, tiene unas consecuencias prácticas de tremendo alcance.

¿ES LA BANCA DIFERENTE?

Y, desde luego, suscita debate. Hay quienes opinan en estos momentos, en efecto, que las diferencias existentes entre las distintas clases de intermediarios son irrelevantes en la práctica. Desde esta óptica, los productos que ofrecen bancos, compañías de seguros, fondos de inversión, o sociedades mediadoras, son básicamente sustitutivos. La creencia de que las distinciones son por lo tanto meramente institucionales, lleva a subrayar, a quienes sostienen esta tesis, el carácter unitario de la industria de servicios financieros, industria que estaría constituida, así, por todas las instituciones que se dedican a intermediar entre ahorradores y prestatarios. Este reconocimiento obliga a asumir, al menos implícitamente, que la banca no es diferente y que, por lo tanto, no requiere un tratamiento especial.

No puedo negar que estoy básicamente de acuerdo con muchos de estos argumentos. A pesar de ello, sin embargo, considero que hay tres factores que hacen que la banca, al menos por el momento, continúe siendo diferente. Son: el hecho de que cree medios de pago, el que actúe como fuente primaria de liquidez, y el que sirva de correa de transmisión de la política monetaria. Es obvio que cuando hablo de banca lo hago en un sentido funcional, porque hay instituciones, como cajas y cooperativas, que también realizan estas actividades. Tampoco hay que olvidar que estas tres funciones no son sólo las únicas que desempeña la banca, y que incluso es muy probable que con el paso del tiempo tengan un peso específico cada vez menor. Sin embargo y pese a todo, son las que mejor definen esa esencia que hace a la banca ser especial.

Desde luego, que la banca crea medios de pago, porque es el único intermediario capaz de crear pasivos exigibles a la vista con valoración a la par, susceptibles de ser transferidos a terceros por el titular de los mismos. Al menos lo ha sido hasta ahora. Desarrolla, así, una función de interés público, porque facilita la realización de transacciones entre los agentes económicos. Sin la movilidad, aceptabilidad, y liquidez de esos pasivos bancarios, es difícil imaginar que los sistemas económico y financiero hubieran podido ofrecer tales cotas de eficacia y flexibilidad al mundo real. Hay otros intermediarios que emiten pasivos de similares características técnicas, como pueden ser las cesiones temporales, o las participaciones en fondos de inversión. Sin embargo, si se analizan

detenidamente las transacciones realizadas a través de esos productos, puede constatarse, siempre, que su operatividad depende de que, en algún punto, haya una cuenta corriente bancaria intercalada.

No se puede olvidar, tampoco, que la banca, debido al complejo proceso de transformación de plazos que continuamente realiza, tiene que dedicar una atención especial a mantener la confianza del público, a fin de evitar que retiradas masivas de depósitos degeneren en una crisis de solvencia. El peligro radica en que una situación como ésta, pueda convertirse en un pánico financiero. No es exagerado, por tanto, afirmar que los costes sociales de una quiebra bancaria pueden llegar a ser, y con frecuencia lo son, mucho mayores que las pérdidas ocasionadas a ahorradores y accionistas.

También es un hecho el que la banca actúa como fuente primaria de liquidez, porque la oferta de créditos permite a la banca, no sólo proporcionar financiación, sino también, y aquí reside el rasgo distintivo, ofrecer liquidez primaria a la economía en su conjunto. Esto es particularmente cierto para todos aquellos agentes que, por sus características, no pueden mantener una presencia continua en los mercados de capitales, e incluso lo es para aquellas empresas que sí lo hacen, pero que a veces necesitan también líneas de crédito para garantizar la liquidez de sus emisiones en momentos de tensión.

Es cierto que el proceso de intermediación bancaria ha perdido su atractivo para los prestatarios de mejor riesgo, pero no por eso deja de cumplir objetivos de gran importancia para la estabilidad del sistema financiero. Como, por ejemplo, la concesión de créditos contribuye a aminorar la difusión de las crisis, al permitir a las empresas ganar tiempo para hacer frente a eventuales dificultades de tesorería.

La tercera función se refiere a la actuación de la banca como correa de transmisión de la política monetaria. Porque el hecho de que las entidades bancarias tengan que mantener una determinada proporción de sus depósitos en forma de reservas líquidas, a fin de atender las necesidades de efectivo de sus clientes, les sitúa en una posición muy especial. Por la sencilla razón, de que los bancos centrales, a través del control ejercido sobre esas reservas, pueden imprimir una determinada evolución a las magnitudes monetarias, de acuerdo con los objetivos perseguidos para el conjunto de la economía.

Es cierto que esa posición especial de la banca se ha debilitado en los últimos tiempos debido al efecto combinado de la innovación financiera y de la desaparición de los controles de cambios. Y es cierto que esta última circunstancia ha

llevado a algunos a propugnar esquemas de control monetario que no dependan de la relación existente entre reservas y depósitos bancarios. Sin embargo hay que reconocer, que en aquellos países en que la actuación de los bancos centrales sí descansa en esa dependencia, tal y como ocurre en el nuestro, las cosas funcionan razonablemente bien.

Es claro que las tres funciones a que he hecho referencia, la creación de medios de pago, el ser fuente primaria de liquidez, y el servir de correa de transmisión de la política monetaria, no pueden analizarse de forma aislada sino como partes interdependientes de una realidad única. Y es esto lo que puede justificar la proposición de que los bancos son diferentes respecto de otras empresas industriales y de servicios, proposición que se ve reforzada por los riesgos de contagio en casos de crisis, y por los costos inducidos de una eventual pérdida de confianza en el sistema de pagos.

Parece que de todo lo anterior debería poder deducirse que los bancos son instituciones de interés público, en los que el factor confianza es un requisito indispensable para su correcto funcionamiento. Sin embargo, esta realidad puede dar origen a una serie de conflictos de difícil resolución, especialmente en momentos, como éstos, en que las referencias del pasado no resultan de gran ayuda. A partir de esa conclusión veo tres potenciales conflictos.

Un primero residiría en la necesidad de hacer compatible seguridad y rentabilidad en el negocio bancario. Porque para las empresas en economías de mercado como la nuestra, la única garantía de supervivencia es el que logren retribuir adecuadamente a sus fondos propios. En el caso de la banca, sin embargo, ese requisito suele entrar en contradicción con los costes impuestos por unas regulaciones, comparativamente rigurosas, que le hacen perder competitividad frente a intermediarios que, al no ser considerados "especiales", gozan de mayor libertad.

La situación se complica cuando ese conflicto adquiere una dimensión internacional, en coherencia con el carácter global que están adoptando los mercados financieros. Porque la labor de erosión que se ejerce a través del continuo arbitraje entre las diferentes regulaciones nacionales, hace pensar que con el paso del tiempo debería producirse un alineamiento de las reglas de juego a escala mundial. El peligro de una dinámica de este tipo es que se haga a la baja, es decir, inspirándose para cada situación concreta en la regulación menos exigente. Pero la duda que me entra es si podemos permitirnos esa clase de lujos, cuando todavía está por demostrarse la capacidad de resistencia, ante un ciclo económico adverso, de algunos de los fenómenos que recientemente han acontecido en el mundo financiero.

.../...

Un segundo conflicto potencial se residencia en la especificidad de la banca, de una parte, y en la universalización de sus actividades, de otra. Porque, en los últimos años, los bancos han ampliado el abanico de sus negocios, pasando de lo bancario a lo financiero, y adentrándose incluso en el terreno de la información. Es obvio, en consecuencia, que todo lo que hace la banca ni es diferente, ni requiere una protección especial. Ello debería exigir una mayor coordinación entre los distintos órganos supervisores, y una regulación basada, no ya en etiquetas jurídico-institucionales, sino en realidades funcionales. Es más, para evitar posibles abusos, que pongan en peligro la estabilidad del sistema, habría que redefinir el ámbito de aplicación de mecanismos de control tan concretos como el seguro de depósitos, o la labor de prestamista en última instancia de los bancos centrales.

Un tercer conflicto potencial, es el que se registra entre confianza y disciplina. Porque un excesivo énfasis en las medidas destinadas a evitar pánicos financieros, puede convertirse en un estímulo para que los bancos asuman mayores cotas de riesgo. Será preciso, pues, buscar fórmulas que, siendo coherentes con el proceso de liberalización, penalicen a las instituciones imprudentes. Es preciso también proceder a la reforma del sistema de seguro de depósitos, haciendo depender las aportaciones de cada entidad de su nivel de riesgo. Independientemente de ello, habría que crear otros incentivos, para alentar la labor de vigilancia de ahorradores y accionistas, lo cual necesariamente requiere dotar a la disciplina de mercado de un mayor protagonismo como mecanismo corrector.

Y todo esto me lleva a una cuestión que considero fundamental: Definir cuál es la estructura más adecuada para que la banca se enfrente con estos potenciales conflictos. Considero que lo más adecuado en estos momentos sería institucionalizar la estructura holding, manteniendo estrictamente separadas aquellas actividades más claramente expuestas a conflictos como los que hemos considerado. Esta forma de actuar permitiría a la banca competir en pie de igualdad con cualquier intermediario financiero, y a la vez contribuiría a minimizar los riesgos de contagio entre los distintos componentes del holding, en caso de que uno de ellos entrara en crisis. Como contrapartida, esta opción significaría anular de hecho las potenciales sinergias existentes entre algunas líneas de negocio, lo cual explica las reticencias que despierta su eventual puesta en práctica.

En todo caso, una cuestión importante en un sector como el bancario, es que los criterios que deben regir las actuaciones de las autoridades en situaciones límite, no pueden hacerse demasiado explícitos, ya que la incertidumbre constituye un poderoso incentivo para la continua mejora de los sistemas de control de riesgos. En mi opinión, la política más efectiva sería la de mantener una ambi-

güedad responsable sobre el qué, cómo, y cuándo, hay que intervenir, y en su caso, al final, liquidar la entidad. Mi duda en este caso radica en saber hasta qué punto una política de este tipo es suficiente para depurar el exceso de capacidad que existe en el sistema o si, por el contrario, es necesario ir diseñando una estrategia de más largo alcance.

* * * * *

No quisiera abusar de vuestra paciencia, especialmente cuando mi intervención, más que despejar incógnitas, ha podido contribuir a plantear más dudas. Aún así, creo que este tipo de ejercicios son siempre útiles, aunque sólo sea porque la discusión, libre y sosegada, es el mejor antidoto contra la sacralización de los problemas, que posiblemente es nuestro principal defecto. La labor de reflexión resulta hoy en día más imperativa que nunca, en la medida que ya hemos visto, nos encontramos inmersos en un período de transición, en el que muchas veces es difícil detectar cuándo nos hallamos ante una gran corriente de cambio, y cuándo ante un fenómeno coyuntural pasajero. En este contexto, la ausencia de un examen detenido, que preceda a la toma de decisiones, un riesgo que nunca debiera ser asumido. Porque el voluntarismo, y la imitación a cualquier moda pasajera, son la mejor garantía para el fracaso.

En todo caso tenemos que ser conscientes en todo momento, de que pensamiento y acción no son más que dos caras de una misma realidad. Precisamente por eso, es por lo que creo que hay un importantísimo campo de mutuo enriquecimiento entre la empresa y la universidad. Y lo que habéis hecho aquí esta semana es un ejemplo de ello.

**EL MERCADO PRIMARIO DE ACTIVOS PRIVADOS A MEDIO Y A LARGO
PLAZO DURANTE LOS PRIMEROS MESES DE 1990**

Analistas Financieros Internacionales, S.A.
(Grupo Ahorro Corporación)
Julio de 1990

I. LA HERENCIA DE 1989.

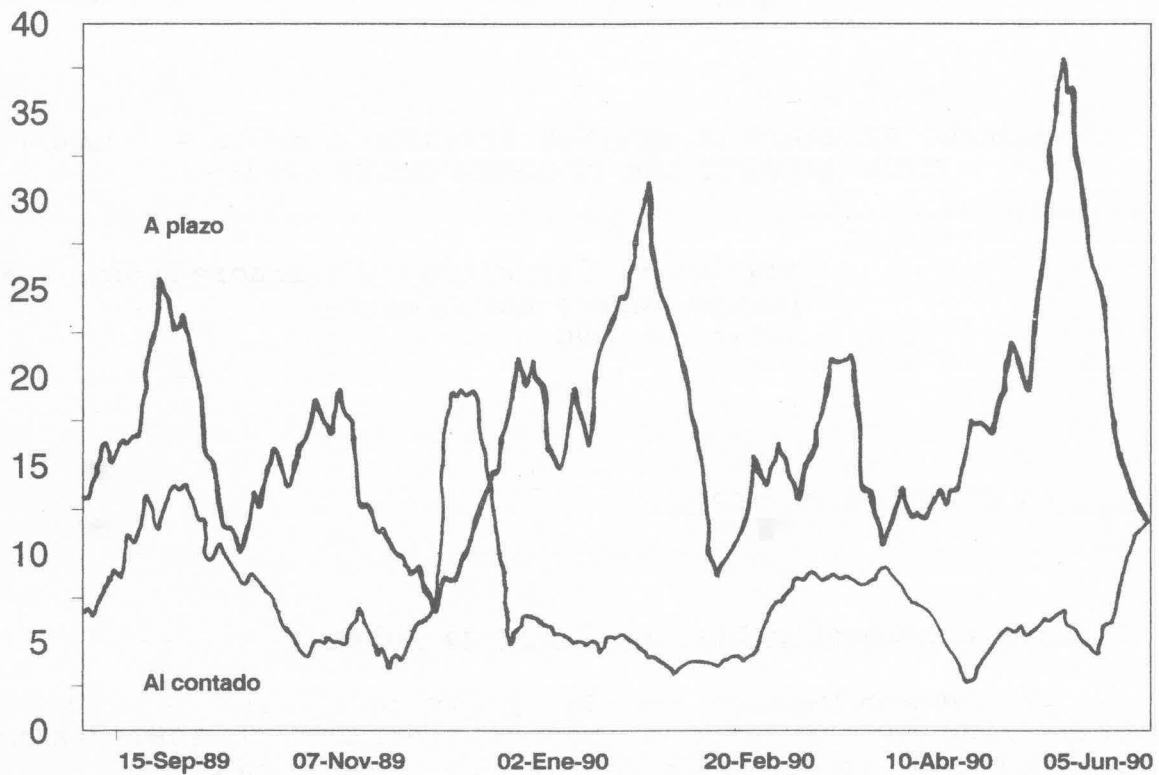
1. Las tensiones sobre los tipos de interés.

El endurecimiento de la política monetaria, que se cristalizó al iniciarse el mes de noviembre de 1989 con una actitud más restrictiva de la autoridad monetaria en la concesión de liquidez, fue seguido por un alza generalizada de los tipos de interés a corto plazo. La elevación de las rentabilidades negociadas de los bonos y de las obligaciones del Estado se inició en la segunda quincena del mismo mes (momento en el que la TIR de los títulos con vencimiento entre dos y tres años superó el 14.00% de forma irreversible). Este proceso estuvo amparado no sólo por un cambio de expectativas ante la actitud más restrictiva del Banco de España que puso fin a una lenta caída de los tipos de interés, sino también por la abundancia de papel de la referencia emitida entre agosto y octubre de 1989, los bonos al 12.5% con vencimiento en octubre de 1992. Estos títulos se configuraron como la referencia de mayor nominal vivo (832.4 m.m.) en el mercado de deuda anotada y un grado de cesión a terceros siempre cercano al 90%, características que le otorgaron una importante liquidez. Asimismo, esta referencia desplazó muy pronto a las demás en el ámbito de las operaciones del mercado a plazo.

La distinción entre cartera de inversión y cartera de negociación (definida en la circular del Banco de España 16/1989, de 27 de julio) permitió que la negociación en el mercado de deuda anotada no llegara a interrumpirse a pesar de las rápidas caídas de los precios. La razón para que se mantuviera un cierto volumen negociado es que las pérdidas de buena parte de la cartera quedaban reflejadas en los resultados

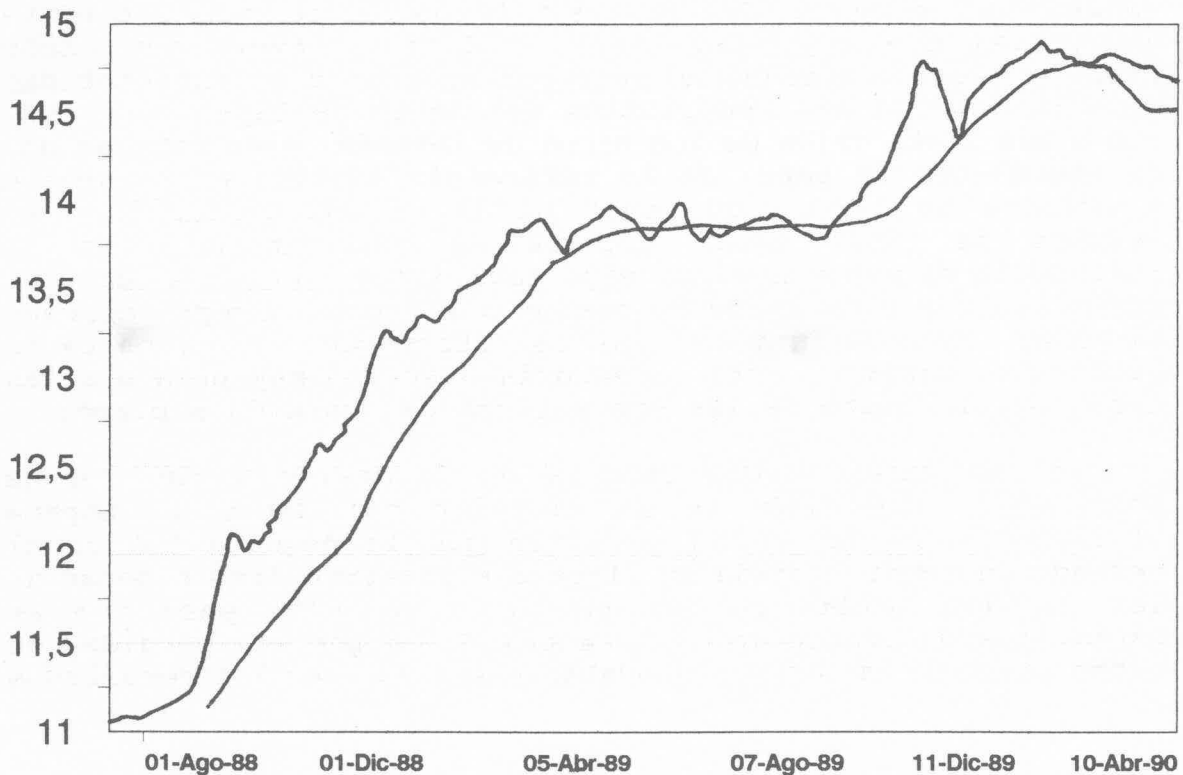
MERCADOS DE DEUDA PUBLICA

Volumen negociado. Media móvil 10 días



RENTABILIDADES INTERNAS A 2-3 AÑOS

Medios móviles de 10 y 90 días



y en el patrimonio de las entidades antes de la realización de los activos. La gran difusión de los bonos al 12.5% y su elevada liquidez facilitaron, en gran medida, que la negociación se centrara, tanto en las operaciones al contado como en las operaciones a plazo, fundamentalmente en estos títulos, y que su rentabilidad marcara la referencia básica para el resto del mercado. La pronunciada elevación de las rentabilidades, desde en entorno del 13.8% en el tercer trimestre para los bonos con vencimiento entre los dos y los tres años, hasta el 14.6% en los últimos días del año para los bonos al 12.5%, se trasladó con contundencia a los segmentos menos líquidos del mercado.

Pronto pudo consolidarse entonces la elevación de las rentabilidades internas, antes incluso de que se rubricara con la fuerte subida en las rentabilidades primarias de los bonos y de las obligaciones del Estado en las subastas de diciembre (0.45 y 0.3 puntos porcentuales, respectivamente, para los bonos a tres y a cinco años) y de febrero (otros 0.25 y 0.40 puntos porcentuales). La TIR marginal de los bonos a tres años alcanzó en aquel momento el 14.223% (bonos al 12.4% con vencimiento en enero de 1993) y la de los bonos a cinco años el 14.108% (bonos al 11.5% con vencimiento en agosto de 1994). Sin embargo, y a pesar de que la rentabilidad de la letra del Tesoro permaneció sin cambios desde el 27 de octubre (fecha en la que el tipo marginal se situó en el 13.104% hasta la subasta del 2 de febrero de 1990 (cuando el tipo marginal se elevó hasta el 13.486), no se cubrió el pretendido objetivo del Tesoro de fomentar un alargamiento del plazo de vencimiento de la deuda pública del Estado. Los importantes retoques en la TIR de los bonos se trasladaron a las rentabilidades negociadas en el mercado secundario, sin que se fomentara la adquisición de títulos públicos (la emisión neta negativa de bonos y obligaciones en el primer cuatrimestre fue de 191.4 m.m. netos efectivos, contando con la amortización anticipada de 102.9 m.m. netos efectivos de títulos del Banco de España.

2. Las novedades en el mercado de deuda anotada.

Sólo varios meses después, una vez que la rentabilidad de la letra alcanzó "su techo" (a partir del 27 de abril con el 14.517%), y que las expectativas sobre los tipos de interés se acomodaron a una situación de mayor estabilidad, se produjo una fuerte emisión tanto de bonos del Estado a tres años como de letras del Tesoro. El Tesoro pudo incluso reiniciar, de forma tímida en un principio, la emisión de bonos a cinco años y de obligaciones a diez tras varias resoluciones desiertas, mediando en todo caso, un nuevo e importante reajuste al alza

en las rentabilidades internas (hasta el 13.513% para las obligaciones en la subasta del 5 de julio, y hasta el 14.152% para los bonos a cinco años el 7 de junio). Este cierto cambio de las expectativas podía justificarse por los resultados sobre la evolución del IPC (a partir de los que no se observaron repuntes adicionales en las tasas de inflación) y por la situación de fortaleza en los mercados de cambios (esta apreciación fue una de las claves para entender la moderación de los precios). No obstante, la escasez de papel de la referencia de bonos al 13.75% con vencimiento en mayo de 1993 (bonos con cupón anual que fueron objeto de subasta entre marzo y junio), mantuvo la rentabilidad del mercado secundario de estos bonos, y desde su aparición, por debajo del primario. Esta circunstancia se destacó especialmente tras la resolución de la subasta de junio, cuando solicitudes por un importe nominal superior a 300 m.m. no fueron admitidas, teniendo en cuenta, además, que en aquel momento el Banco de España intervino vendiendo títulos de esa referencia, para lo que tuvo que ampliar sus adquisiciones de estos bonos. Estos bonos se constituyeron asimismo en la referencia entregable más barata para la liquidación de junio de los contratos del mercado de futuros.

La situación de tensión sobre los tipos de interés desde los últimos meses de 1989 hasta marzo de 1990, perjudicó los procesos de colocación de las emisiones de renta fija privada durante los primeros meses de 1990. Por otra parte, los cambios que introdujo el Tesoro a partir del mes de febrero, tendieron a incentivar, aunque de manera gradual, las inversiones en deuda pública por parte de los terceros tanto residentes como no residentes (recuérdense, entre otras medidas, el establecimiento de los cupones anuales que facilita la cesión a terceros, la supresión de las comisiones de colocación para los titulares sin producirse un recorte en las rentabilidades marginales a partir de los niveles a los de rentabilidad más comisión en las subastas sucesivas, la creación de los "Fondtesoro", y la liberalización de las operaciones "repo" de deuda para los inversores no residentes). Asimismo, la consolidación de la operatoria a plazo en el mercado de anotaciones con volúmenes negociados muy por encima de las operaciones al contado, así como el progresivo desarrollo, tímido por momentos, de los mercados de futuros y opciones sobre deuda pública, desplazaron más el centro de la atención de los mercados de renta fija al resto de las emisiones. Analizamos los aspectos más relevantes del mercado primario de renta fija privada, en donde incluimos también a ciertos emisores públicos no Estado.

TABLA 1

**Emisión bruta total.
Saldos en millones de Pts.**

Sectores	1989		1990
	Total	Enero-Julio	Enero-Julio
Comunidades autónomas	28 000	12 000	11 000
Construcción e inmobiliarias	13 000	10 000	26 000
Empresas de electricidad	117 250	30 000	12 600
Instituciones financieras	391 950	145 950	316 068
Otras empresas industriales	105 700	53 850	45 470
Organismos supranacionales	245 000	155 000	96 000
Autopistas, ferrocarriles y Telefónica	47 600	17 600	102 000
Total sector privado y púb. no AA.PP.	948 500	424 400	609 138
Bonos y obligaciones del Estado	1 674 800	540 000	807 277

Fuente: Analistas Financieros Internacionales, S.A.

SECTOR PRIVADO Y PUBLICO NO AA.PP.

Distr. emisión bruta enero-julio 1990

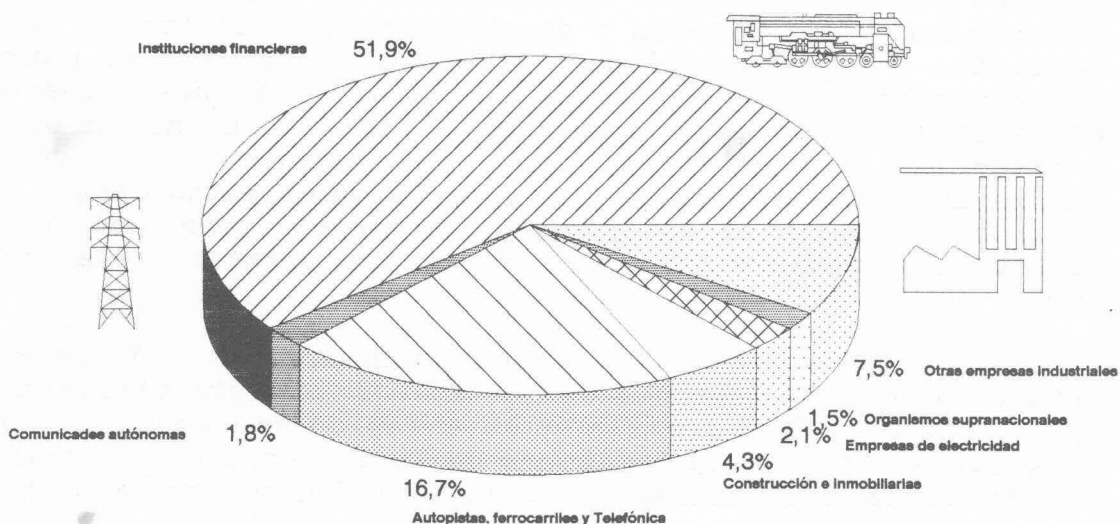


TABLA 2

**Emisión total de instituciones financieras. Detalle por instrumentos.
Saldos en millones de Pts.**

Sectores	1989		1990
	Total	Enero-Julio	Enero-Julio
Bonos y obligaciones	341.450	145.950	114.318
Títulos hipotecarios	50.500	-	201.750
Total	391.950	145.950	316.068
Títulos subordinados	98.500	89.000	43.390

Fuente: Analistas Financieros Internacionales, S.A.

II. LOS RASGOS PRINCIPALES DE LA EMISION A MEDIO Y A LARGO PLAZO.

Del examen de las cifras globales de emisión bruta, tanto del Estado como de otros emisores se desprende, como puede observarse en la tabla 1, un aparente renacer de la actividad emisora en los primeros siete meses de este año. Tanto las emisiones brutas de bonos y de obligaciones del Estado como las emisiones del sector privado y del sector público al margen de las Administraciones Públicas, resultaron muy superiores en los primeros siete meses de este año a las producidas en el mismo periodo del año anterior. Cabe, sin embargo, introducir dos matizaciones básicas en la interpretación de estos datos, que en realidad reflejan el entorno poco favorable para las emisiones de activos a medio y a largo plazo en los primeros meses de este año.

La primera matización se deriva del análisis de la emisión neta total que se presenta en la tabla 3. En esta última figuran las cifras de saldos totales en circulación de un amplio conjunto de emisiones con fecha diciembre de 1989 y abril de 1990 (último mes con datos disponibles para la totalidad de los sectores). En

TABLA 3

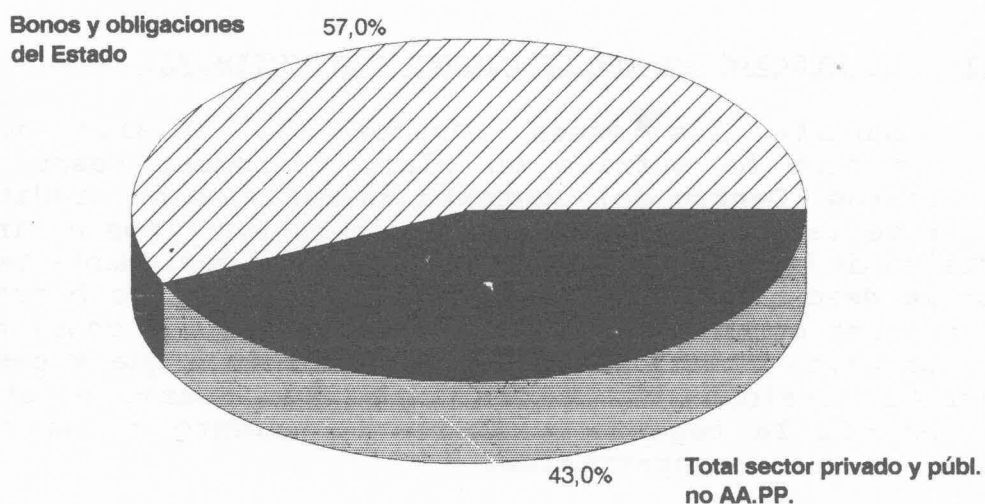
**Saldos totales vivos en circulación.
Importe nominal en miles de millones de Pts.**

	Diciembre 1989	Abril 1990	Emisión neta
Estado y otras AA.PP. Deuda negociable			
Letras del Tesoro	5 403.7	5 927.9	524.2
Pagarés del Tesoro	4 570.9	4 296.4	-274.5
Bonos y obligaciones del Estado	4 234.0	4 043.5	-190.5
Otras emisiones de las AA.PP. (1)	673.6	643.2	-30.4
Total AA.PP.	14 882.2	14 911.0	28.8
Instituciones financieras (2)			
Títulos hipotecarios	554.3	522.9	-31.4
Bonos de caja y de tesorería	384.6	323.7	-60.9
Deuda subordinada	229.7	253.6	23.9
Total	1 168.6	1 100.2	-68.4
Empresas de electricidad	1 205.6	1 164.3	-41.3
Autopistas, ferrocarriles y telefónica	400.9	406.8	5.9
Resto sector privado y públ. no AA.PP.	469.4	499.4	30.0
Organismos internacionales	355.8	426.8	71.0
Total	18 482.5	18 508.5	26.0

(1) Se incluye la deuda asumida por el Estado pero no la deuda no negociable.

(2) No se incluyen los saldos de cédulas para inversiones del I.C.O

TOTAL EMISION BRUTA ENERO - JULIO 1990



el primer cuatrimestre de 1990 se produjo una emisión nominal neta de tan sólo 26 m.m., considerando los casi 29 m.m. debidos a las Administraciones Públicas (de los que 524 m.m. se corresponden a letras del Tesoro, incluyendo las letras adjudicadas al Banco de España). La emisión neta de activos a medio y a largo plazo resultó negativa durante los cuatro primeros meses para las Administraciones Públicas, par las instituciones financieras (éstas realizaron, sin embargo, una emisión neta positiva de títulos subordinados pero radicalmente inferior a la de igual periodo de 1989), y para las empresas de electricidad. En el caso de las emisiones de bonos y de obligaciones del Estado, activos para los que se dispone de cifras más actualizadas, la emisión neta se concentró entre mayo y julio (sobre todo en junio).

La segunda matización se desprende de una lectura cuidadosa del desglose de las cifras de la tabla 1. Las emisiones brutas más destacadas se han producido en los sectores de servicios públicos que hemos englobado en "autopistas, ferrocarriles y Telefónica" (106 m.m.) y en el de "instituciones financieras" (316 m.m.). No obstante, 70 m.m. de las emisiones del sector de servicios públicos, se correspondieron a Telefónica de España que ha acudido al mercado de capitales de forma insistente y a todos los plazos a lo largo de los últimos meses. Asimismo, de las emisiones de las instituciones financieras, más de 200 m.m. fueron títulos hipotecarios, el 65% de los cuales se lanzaron por el Banco Hipotecario de España. Esta institución del crédito

oficial concentró la movilización de las hipotecas durante la primera parte del año. El saldo de títulos hipotecarios durante los cuatro primeros meses de 1990 se redujo en 60 m.m., caída que se justifica en parte por la escasa emisión de títulos hipotecarios por los bancos y cajas de ahorro.

III. EL MERCADO DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES.

Durante los meses pasados, la emisión de títulos convertibles ha sufrido un claro retroceso respecto a años anteriores. Dentro del contexto de restricción crediticia, y a pesar de las tensiones descritas sobre los tipos de interés, la emisión de bonos convertibles se ha visto seriamente perjudicada por la desconfianza que ha inspirado el mercado bursátil a los inversores durante buena parte del periodo que consideramos. En los primeros meses del año 1987, recordemos que a pesar de las fuertes tensiones sobre los tipos de interés existentes, la pujanza de la negociación bursátil orientó a las empresas a emitir títulos convertibles.

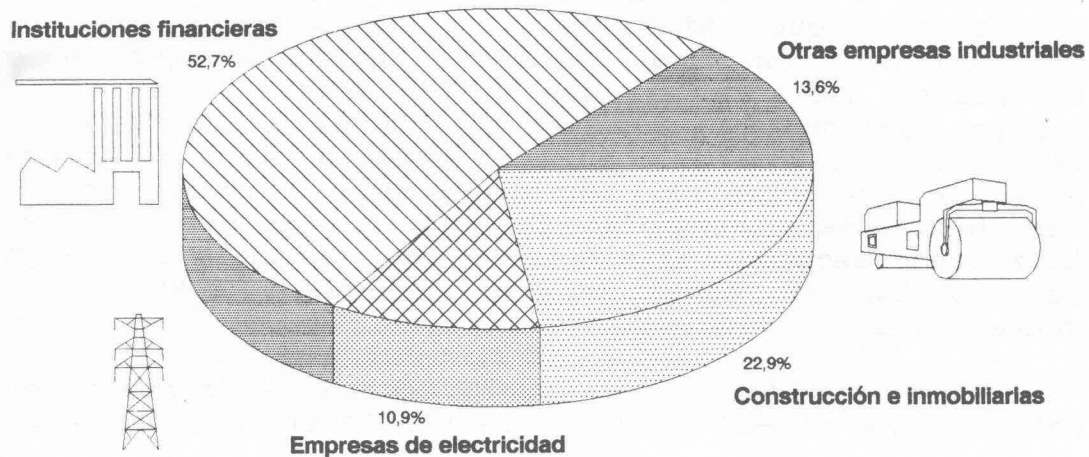
TABLA 4

**Emisión de títulos convertibles en acciones.
Detalle por sectores de emisión.
Saldos en millones de Pts.**

	1989		1990
	Total	Enero-Julio	Enero-Julio
Construcción e inmobiliarias	13 000	10 000	21 000
Empresas de electricidad	40 000	10 000	10 000
Instituciones financieras	156 950	71 950	48 428
Otras empresas industriales	191 870	36 850	12 470
Total	401 820	128 800	91 898

Fuente: Analistas Financieros Internacionales, S.A.

TOTAL EMISION BRUTA ENERO - JULIO 1990
Bonos Convertibles



Dos aspectos destacables de las colocaciones de convertibles han sido el escaso volumen medio emitido, por lo general, en cada operación (en este sentido sólo sobresale la excepción de Banco Hispano con 40 m.m., y quizás Sevillana de Electricidad con 10 m.m.), y la muy favorable acogida de las emisiones de Vallehermoso, de Metrovacesa, de Anaya y de Uniasa.

IV. LOS TIPOS DE REFERENCIA A LARGO PLAZO.

Las últimas emisiones de obligaciones de organismos supranacionales (vulgarmente conocidas como obligaciones "matador") del año 1989, se colocaron con ciertas dificultades, a las que no resultaron ajenas las tensiones internas sobre los tipos de interés. Después de iniciarse el proceso de colocación de la primera emisión de "matadores" del año, que se resintió, en particular, de una falta de difusión del papel y de una importante presión sobre una oferta inicialmente escasa, se lanzaron diversas emisiones que devolvieron enorme interés a este mercado. La rentabilidad de las obligaciones "matador", que ya se elevó considerablemente en la primera emisión del año (0.85 puntos hasta alcanzar el 13.165% para un plazo de cinco años), sufrió otros ajustes al alza hasta incluso superar la TIR de las obligaciones del Estado a diez años (en torno al 13.9% frente al 12.57%) y de los bonos del Estado a cinco años (cerca del 14.25% frente al 14.1%, pero en este último caso habría que considerar la TIR de los "matadores" con la comisión negociada en el mercado primario).

La importante elevación de las rentabilidades primarias vino acompañada de la emisión de segundos tramos para dos referencias, que alcanzaron así una mayor liquidez potencial. De esta forma, títulos emitidos por entidades con la máxima calificación en el mercado internacional, se ofrecieron en unas condiciones que afectaron sensiblemente al mercado de obligaciones. Los bonos "matador" que hasta aquel momento se orientaron hacia no residentes (no sometidos a retención en origen), fueron adquiridos por inversores residentes en momentos en los que el Estado no ofreció papel a tipos de mercado. Los bonos de los organismos supranacionales marcaron entonces las rentabilidades a largo plazo de referencia en el mercado español. El mercado secundario de activos con vencimiento a largo plazo se vio también afectado con una clara elevación de las rentabilidades negociadas.

A partir del mes de junio, cuando el mercado "matador" había recuperado el interés que perdió en los últimos meses

de 1989, las nuevas emisiones se orientaron de nuevo hacia inversores no residentes, con una situación de fortaleza de la peseta, que se ha mantenido desde el mes de marzo último.

V. CONCLUSIONES.

El comportamiento de los tipos de interés durante los últimos meses de 1989, y la política de emisión del Tesoro que intentó alargar el vencimiento medio de la deuda pública a través de la ampliación de la prima de los bonos sobre el tipo de la letra, configuraron un marco muy desfavorable para la emisión de activos privados de renta fija. Asimismo, la irregular evolución del mercado bursátil tampoco ha servido para orquestar una mayor emisión de títulos convertibles.

Por otra parte, destacamos que dentro de un contexto de restricción crediticia y dadas las tensiones existentes sobre los tipos de interés, la apelación de los mercados se ha producido en los primeros meses de este año en el mercado de pagarés de empresa que ha mostrado una importante reactivación (durante el primer trimestre, fundamentalmente). La desintermediación instrumentada a través de pagarés de empresa se ha aproximado en términos netos al medio billón de pesetas en los cuatro primeros meses, mientras que en el mismo periodo, la emisión neta de activos a medio y a largo plazo fue negativa.

En último lugar, recordemos que las emisiones de "matadores" que se colocaron entre los meses de marzo y de mayo, pudieron marcar una referencia para los tipos a largo plazo que los títulos del Estado estuvieron lejos de ofrecer al mercado. En las subastas de junio de bonos del Estado a cinco años y de julio de obligaciones del Estado a diez años, el Tesoro ha aproximado sus rentabilidades a las de los bonos "matador" para esos plazos, pudiendo así emitir un importe todavía bajo, pero con perspectivas de ampliarse en los próximos meses, considerando las actuales expectativas sobre tipos a medio y a largo orientadas moderadamente a la baja, y los recientes "ajustes técnicos" a la baja de las subastas de bonos a tres años. De igual forma, se supone que en un futuro próximo, si se confirma la posibilidad de que otras instituciones además de los organismos supranacionales de los que forma parte España puedan emitir en nuestro mercado en pesetas (gobiernos extranjeros, por ejemplo), el potencial de los bonos matador se amplía considerablemente. No debe olvidarse sin embargo, que la reactivación de los mercados de renta fija depende en primer lugar de los emisores residentes. Un periodo de caída moderada de las rentabilidades a largo plazo podría conducir a una mayor

emisión de activos públicos y privados a medio y a largo plazo. Unas perspectivas más optimistas en el mercado bursátil podrían sostener una emisión más significativa de títulos convertibles.

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	<u>Págs.</u>
Pöhl y la UME	2
Un triunfo para Pöhl	7
Francia: realismo económico versus socialismo	9
La aplicación específica de los ingresos fiscales	13
El MIT y el MITI, o el predominio japonés en tecnología aplicada	17
USA: reflexiones ante la subida de los impuestos	20
¿Ayudar al Este? Sí, pero ¿con qué dinero?	25
La reconstrucción de la Europa del Este: volver a empezar ..	28
GATT y GATS, o la liberalización de los servicios	33
El socialismo ha muerto, pero Leviatán vive	36

Pöhl y la UME

("Financial Times", edit.)

En su discurso en el Institute of Economic Affairs, Karl Otto Pöhl, presidente del Bundesbank y decano ("doyen") de los gobernadores de los bancos centrales europeos, contempló tanto la apoteosis de su institución como su posible extinción futura. Con la unión económica y monetaria de Alemania, el Bundesbank ha alcanzado nuevas cotas de poder; poder que desaparecería, sin embargo, con la unión económica y monetaria de Europa. En ninguno de estos casos puede invertir Pöhl las mareas políticas. Su deber, por consiguiente, es evitar que Alemania y la Comunidad Europea se vean sumergidas por las mismas.

A propósito de la unión económica y monetaria alemana Köhl se muestra convencido de que el riesgo de un proceso inflacionista es mínimo. La principal preocupación del gobernador es ahora el posible incremento del endeudamiento del sector público, que podría alcanzar el 3% del PNB y que "sólo se justificaría temporalmente como consecuencia de las excepcionales circunstancias que lo originarían".

La inquietud derivada de las debilidades o flaquezas fiscales de los gobiernos es común tanto ante la unión monetaria alemana como ante la unión monetaria europea. De ahí que la insistencia de Pöhl respecto a la necesidad de "reglas de disciplina presupuestaria" puede aún frenar la corriente que lleva hacia la UME. Si así ocurre, es poco probable que el presidente del Bundesbank lo lamente. Tampoco lo lamentaría, probablemente, el pueblo alemán. Bajo la UME, el consejo del Bundesbank perdería el derecho a dirigir la política monetaria, "un resultado que tal vez no haya quedado muy claro en la mente de todos aquellos que en la República Federal defienden la creación de un Sistema Europeo de Bancos Centrales".

Pöhl está dispuesto a conseguir que todo esto quede tan

claro ante sus conciudadanos como han de quedar claras ante los gobiernos de los 12 sus condiciones para que la UME pueda ser aceptada. Aparte de normas sobre política fiscal, el Sistema Europeo de Bancos Centrales debe disponer de poderes para conseguir la estabilidad de los precios como objetivo primordial. A este fin, tal banco central ha de ser independiente de cualquier interferencia de la Comunidad y de los gobiernos, y ha de responsabilizarse de todos los aspectos de la política monetaria.

A juicio de Pöhl, la necesidad de una autonomía operativa será mayor en la CEE que en la propia República Federal, en parte porque al resto de la Comunidad le falta la experiencia histórica con que cuenta Alemania. Además, "si existe acuerdo en que la inflación es el enemigo número uno de la democracia" -dice Pöhl- "el éxito en la consecución de la estabilidad de los precios debe ser considerado como el testimonio de la credibilidad del banco central".

Desgraciadamente, esta doctrina constitucional no resulta familiar en Westminster, donde se entiende que la política monetaria debe supeditarse al control político. Ahora bien, es evidente que este control político de la política monetaria no es sólo algo reciente sino también algo negativo en el contexto de la historia británica.

Por otra parte, los comentarios que hizo Pöhl sobre las propuestas de Londres sobre el "ecu fuerte" tampoco habrán sido recibidos con entusiasmo por las autoridades británicas. Pöhl, en efecto, contempla tales propuestas como la continuación, en el mejor de los casos, de las ideas subyacentes en el concepto de una segunda "fase institucional" del Sistema Monetario Europeo, que ha quedado ya atrás en la historia de la CEE. Pero más fundamental es aún una objeción filosófica. Lo que se necesita -insiste Pöhl- es una más estrecha cooperación entre los bancos centrales, no una mayor competencia entre las monedas que los mismos emiten.

El próximo paso, por consiguiente, es una convergencia monetaria progresiva que culmine en unos tipos de cambio fijos

y en una moneda común. Pero "aún tardaremos en alcanzar este punto". El "ecu fuerte", según Pöhl, no puede eliminar la fase de convergencia ni acelerar el camino hacia ella. Probablemente está en lo cierto. Pero tanto si lo está como si no, su oposición sería suficiente para liquidar el proyecto.

Pöhl tiene razón tanto por lo que se refiere al punto de llegada como al camino a recorrer. Si la unión monetaria ha de consolidarse y durar, el resto de la CEE no sólo debe alcanzar los standards alemanes sino que ha de aceptar su integración en los instrumentos y mecanismos monetarios que se creen. Pöhl no dice sólo, como San Agustín, que quiere la UME, pero no enseguida. Lo que dice, también, es que la UME es para todos aquellos dispuestos a unirse a él en el rigor monetario.

Después de haber intervenido en el Institute of Economic Affairs, K. O. Pöhl, en su visita a Londres, habló ante un comité de la Cámara de los Lores. Anthony Robinson, en "FT", lo comenta así:

Karl Otto Pöhl, quien, como presidente del Bundesbank, es ahora responsable de la política monetaria de las dos Alemanias, defendió ayer la causa de un banco central europeo fuerte e independiente, así como de una moneda única.

Una unión monetaria digna de este nombre exige una institución poderosa, "que debe ser independiente de los gobiernos nacionales y de la Comisión Europea. Para que tal institución sea eficaz debe adoptar una visión a medio plazo y contar con los instrumentos necesarios".

"Sólo el banco ha de disponer del control del precio y de la cantidad de dinero, y sólo él ha de tener autoridad en materia de política monetaria".

Pöhl mencionó a la Reserva Federal de Estados Unidos y al propio Bundesbank -"instituciones poderosas y centralizadas cuyas decisiones deben ser cumplimentadas al pié de la letra"-

como modelos para el futuro banco central europeo.

En esto Pöhl fué apoyado por Lord O'Brien, uno de los dos antiguos gobernadores del Banco de Inglaterra presentes en la reunión, quien dijo que era "simplemente imposible que 12 bancos centrales hicieran funcionar la política monetaria".

Al describir el proceso hacia la unión monetaria como "un proceso revolucionario, aunque no un acto revolucionario", Pöhl subrayó que la soberanía nacional había sido ya cedida con la abolición de los controles sobre los movimientos de capital en la mayoría de los países de la CEE y con el elevado grado de convergencia ya alcanzado por los países que participan en el mecanismo de cambios del SME.

Haciendo observar que los DM en poder de extranjeros alcanzan ya la suma de 800 m.m., Pöhl comentó que los inversores extranjeros y el pueblo alemán no se sentirían satisfechos con el nuevo banco europeo si este no lograra por lo menos tener el mismo éxito que el Bundesbank en la salvaguarda del valor de la moneda.

El presidente del Bundesbank utilizó términos suaves, pero claros, para expresar sus dudas a propósito del plan sobre el "ecu fuerte" presentado recientemente por el canciller John Major. Lo describió como "una propuesta muy sofisticada que no estoy seguro de entender del todo", añadiendo que su primera reacción fué que tal propuesta "no solucionaba el problema, y que no resolvía nada la adición de la moneda número 13, que complicaría la vida de la unión monetaria y llevaría a la confusión en los mercados entre el actual "ecu cesta" y el "ecu fuerte" propuesto".

El mismo "FT", bajo el título "Major insiste en el 'ecu fuerte' a pesar del escepticismo de Pöhl", dice:

John Major se propone persistir en sus esfuerzos en favor de la propuesta de un "ecu fuerte" como alternativa al plan

Delors para la unión económica y monetaria europea, a pesar del escepticismo expresado por Karl Otto Pöhl.

Major intentará conseguir el apoyo de sus colegas de los otros países con ocasión de la cumbre de jefes de Estado y de gobierno que ha de celebrarse en Houston la próxima semana. También se propone promover su plan a través de discursos y de entrevistas televisivas en Gran Bretaña.

Todo esto se ha hecho público a través de una declaración del Tesoro preparada después de una reunión de Major con Pöhl destinada, por lo que parece, a acercar los puntos de vista de ambas personalidades.

Un triunfo para Karl Otto Pöhl

("The European", edit.)

Cuando Karl Otto Pöhl, el presidente del Bundesbank, habló hace unos días en Londres sobre el punto de vista del banco central alemán en materia de política monetaria, la numerosa audiencia reunió a lo más selecto del mundo económico y financiero de Gran Bretaña. Esto constituye una medida de su éxito. Dado que el texto del discurso, distribuido con antelación, decía que Gran Bretaña se incorporaría "pronto" al mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo -afirmación que el conferenciante pasó en silencio durante su intervención oral- el valor de la libra subió en los mercados cambiarios. Esto fué una medida de la influencia de Pöhl. Más tarde, la Sra. Thatcher pretendió disminuir tanto la importancia como la influencia del parlamento del presidente del Bundesbank. Esto dió la medida de la ignorancia de la primer ministro, ignorancia que se manifestó de nuevo, corregida y aumentada, al día siguiente, cuando confundió a la Cámara de los Comunes a propósito de los efectos del establecimiento de un Banco Central Europeo. El discurso de Pöhl -si se juzga por el espacio que le dedicaron los periódicos británicos, así como por la calurosa acogida que estos le dieron- constituyó un gran triunfo. La reacción de la Sra. Thatcher ante el mismo fué un desastre. La primer ministro demostró, una vez más, que es incapaz de elevarse al nivel de los grandes acontecimientos que ocurren en Europa.

El problema de la primer ministro de Gran Bretaña no es muy diferente del de Gorbachev: ambos encabezan unos partidos divididos en los que hay unos sectores recalcitrantes decididos a no hacer frente al futuro. El problema para el país es que la Sra. Thatcher forma parte del grupo recalcitrante. La división, cada día más profunda, en el seno del Partido Conservador, quedó netamente reflejada, aunque fuere de forma inconsciente,

en un artículo que un ex-ministro conservador, Lord Deedes, publicó en el "Daily Telegraph", periódico que aquel dirigió años atrás. "Es realmente sorprendente" -escribía Deedes- "que no haya habido más conflicto dentro del Partido Conservador a propósito de Europa. Si Enoch Powell fuera 20 años más joven, seguro que lo habría habido".

Si Enoch Powell fuera 20 años más joven estaríamos en 1970, no en 1990. Los argumentos contra la entrada de Gran Bretaña en el mercado común, que dominaron aquellos años en que Powell era una fuerza poderosa del nacionalismo británico, son contemplados ahora como mera palabrería, que es lo que en realidad eran. Powell era, y ha seguido siendo, un extremista antieuropeo. Pero otros de su generación, menos radicales, como el mismo Deedes, que todavía suspiran por los tiempos románticos de la independencia y de la gloria, deberán cargar con la responsabilidad del retraso con que su país se adhirió a la idea de Europa.

La responsabilidad de la Sra. Thatcher, con todo, es inmediata. Cuando respondió a preguntas relacionadas con la conferencia de Pöhl, la primer ministro dijo que Gran Bretaña "no deseaba adoptar una moneda única con un consejo de gobernadores no responsables democráticamente". Esto implicaba, inevitablemente, que Pöhl podía dirigir tal banco irresponsable. Pero esta afirmación partía de una base falsa. Es bien conocida la oposición que manifestó el presidente del Bundesbank a la idea de una rápida unificación de las dos monedas alemanas. Ahora bien, cuando su canciller, Herlmut Kohl, decidió que la unión debía llevarse a cabo, Pöhl la hizo, rápidamente y con una increíble eficacia. En materias de alto interés nacional, los que deciden son los políticos.

Sería una tragedia para Gran Bretaña que las fantasías de Downing Street continuaran prevaleciendo por encima de la realidad europea. Si la primer ministro no quiere cambiar su política, lo que se habrá de cambiar será a la primer ministro.

Francia: realismo económico versus socialismo

(Ian Davidson, en "Financial Times")

El país entero se rió, la semana pasada, cuando supo que Olivier Stirn, el ministro de Turismo, se había visto obligado a contratar a un par de centenares de actores desocupados para llenar la sala en la que iba a celebrarse un mitin político. Pero los prohombres del Partido Socialista que actuaron como estrellas de la reunión no se sintieron en absoluto satisfechos cuando supieron que se habían estado dirigiendo a una claqué pagada, razón por la cual Stirn se vió obligado a dimitir.

Pero las razones de la renuncia de Stirn van más allá de una cuestión trivial de ridículo personal. En primer lugar, el incidente es la culminación de un largo proceso de deterioro de la clase política francesa. Pero es que, además, los socialistas sufren la pérdida de soporte popular para el presidente Mitterrand, que empezó a manifestarse ya la primavera pasada, a raíz de los enfrentamientos que se produjeron con ocasión del congreso del partido.

Resulta, sin embargo, que los militantes tradicionales aprovechan esta situación para atribuir todos los males a la inclinación socialdemócrata del primer ministro, Michel Rocard. En las últimas semanas, el propio Mitterrand ha insinuado que el primer ministro se aleja excesivamente de los principios socialistas con su política económica, juzgada de demasiado conservadora. Los fieles del partido han suscrito esta opinión.

El coro de las críticas se ha centrado más y más en el tema de la desigualdad social, ilustrada en los dos extremos de la escala de rentas. El presidente Mitterrand ha denunciado la injusticia de las rentas "no ganadas", que él describió de forma pintoresca como dinero obtenido mientras se duerme. Y en esta misma línea ha hecho una llamada al gobierno y a los empresarios para que negocien mejoras salariales para los titulares de las rentas más bajas.

A principio del mes pasado, un diputado socialista elaboró un informe proponiendo cierto endurecimiento de la fiscalidad sobre el capital. Su propuesta era todo menos draconiana. Sin embargo, la bolsa de París se puso nerviosa, hasta el punto de que el gabinete del primer ministro se vió obligado a poner de manifiesto que bajo el régimen de libertad de los movimientos de capital la imposición sobre este no podía alejarse mucho del nivel de los otros países comunitarios si no quería provocarse una huida de capitales.

La controversia entre el gobierno y sus críticos de la izquierda a propósito del tema igualdad/desigualdad ha ganado en intensidad con la publicación del último informe oficial(1) sobre la reciente evolución de las diferencias de renta en Francia. Los dos bandos entienden haber sido vindicados con este trabajo. El gobierno asegura que se ha producido un movimiento hacia una mejor distribución de la renta nacional, y desautoriza a sus oponentes "por haber sacado conclusiones de unas cifras parciales". Sus críticos, en cambio, aducen que el informe muestra que los pobres son cada día más pobres mientras que los ricos cada día son más ricos.

Los críticos del gobierno basan su posición en el caso extremo de un empleado que no obtiene ascensos ni dispone de pluses por antigüedad. Para este los ingresos habrían permanecido estáticos. Pero el gobierno argumenta que casi nadie se halla en estas condiciones. Por el contrario, se ha producido una constante elevación de las rentas familiares reales, que fué del 2'6 por ciento el año pasado, y esto en parte por ascensos o por aumentos por antigüedad, y en parte a través de una disminución del desempleo.

Por lo demás, el informe muestra una notable divergencia de las tendencias de las rentas ganadas y no ganadas ("earned and unearned incomes"). Los salarios medios del sector privado han subido en términos reales a lo largo de los tres últimos

(1) "Constat de l'Evolution Récente des Revenues en France (1986-1989)".
Centre d'Etudes des Revenus et des Coûts. París.

años en un 1 por ciento bruto anual, o en un 0'3 por ciento después de deducir las cuotas de la seguridad social. Ahora bien, las rentas procedentes del capital han subido varias veces más deprisa que estas.

El informe intenta asimismo medir los rendimientos de varios tipos de inversión, teniendo en cuenta tanto las rentas propiamente dichas como la apreciación del capital, aunque deduciendo la inflación. En la bolsa, las acciones francesas proporcionaron unas ganancias medias -a lo largo de los tres años 1986-89- del 9'3 por ciento anual en términos reales, mientras que las inversiones a interés fijo sólo producían el 4'5 por ciento real anual.

La propiedad inmobiliaria ha dado lugar a resultados muy variados. El terreno agrícola ha sido un gran perdedor en los últimos años, mostrando un descenso de la combinación renta/capital del 1'9 por ciento anual en términos reales. Pero a los propietarios rústicos todavía les fueron peor los cinco años anteriores, en que la baja fué del 5'2 por cien como promedio.

La propiedad urbana, por el contrario, ha sido la gran vencedora, en especial en París, donde dió lugar a una ganancia real del 19'5 por ciento anual durante los últimos tres años, principalmente como consecuencia de la relajación de los controles sobre los alquileres que se produjo bajo un gobierno de la derecha en 1986. Durante los cinco años anteriores, el rendimiento real de un piso en París había sido sólo del 5 por ciento anual.

Cualquier gobierno que se llame socialista debería ser vulnerable ante estas cifras. Después de varios años de "crisis" y de contención salarial, ¿no tiene derecho la clase trabajadora a un dividendo de crecimiento ("growth dividend")? Una evaluación reciente(2) de la economía francesa realizado conjuntamente por el Ministerio de Hacienda y un grupo de los

(2) "L'Economie Française: Diagnostique a Moyen Terme". Commissariat Général du Plan.

más autorizados institutos de investigación económica dice tajantemente: no. Su conclusión es que la contención salarial continúa siendo esencial para la rentabilidad de la inversión y para la competitividad del sector empresarial. En realidad, los diferenciales salariales deben aumentar si el paro (todavía muy elevado: 2'5 millones) ha de ser reducido.

Obviamente, al gobierno de Michel Rocard le va bien este razonamiento. El problema es sólo este: ¿qué puede decir en público para reconciliar los imperativos del realismo económico y las reivindicaciones socialistas? En otras palabras: ¿qué es lo que en la era de la perestroika y del mercado único significa ser socialista?

La aplicación específica de los ingresos fiscales

("Business Week")

Para muchos norteamericanos, el pago de impuestos supone el desconocimiento total del destino que se dará a los fondos recaudados, y existe la convicción generalizada de que, de hecho, no hay manera de controlar a dónde irá a parar, o cómo se gastará, el dinero del contribuyente.

Esta es la razón que explica por qué las autoridades de los estados y de los municipios norteamericanos proponen elevaciones de impuestos para objetivos específicos. En vez de pagar para la financiación de unos presupuestos generales ("big government"), los contribuyentes quieren estar seguros de que sus dólares servirán para reparar las carreteras o para mejorar las escuelas o los hospitales. La experiencia electoral reciente muestra que, si se les dan seguridades sobre el destino final del dinero, los contribuyentes dan su visto bueno a los aumentos impositivos.

La aprobación por los californianos del impuesto sobre la gasolina supondrá un ingreso de 15'5 m.m. de dólares a lo largo de 10 años, y su destino será concretamente la mejora de las carreteras y del tráfico. Pero no de cualquier carretera y vía de comunicación sino, más específicamente, de las que figuran en una lista detallada que ya aparecían en un plan iniciado en 1988 y que no pudo continuarse por falta de recursos.

El estado de Massachusetts va todavía más allá. Ante un electorado decididamente contrario a los impuestos y sin ninguna esperanza de ayuda por parte de las autoridades del estado, abrumadas por el déficit de este, muchas ciudades y villas ofrecen a sus ciudadanos propuestas de incrementos de la fiscalidad en los que cada nuevo impuesto se destina a un programa distinto. Recientemente, los electores de Springfield, población del citado estado, aprobaron incrementos de impuestos para financiar los servicios contra incendios, la policía local

y el hospital municipal, pero se negaron a aprobar otros tributos destinados a aumentar las consignaciones para los departamentos de vivienda y de atenciones sanitarias. "La gente se muestra dispuesta a decir sí cuando sabe qué es lo que va a conseguir con el dinero que paga", ha dicho el alcalde de Springfield.

Algunas ciudades han hecho propuestas en las que se han llegado a especificar 44 utilizaciones diferentes para los fondos que se iban a recaudar con nuevos impuestos. Y en Chatham, una población próspera de la zona de Cape Cod, en el mismo estado, las autoridades municipales han llegado a pedir un aumento impositivo por un importe global de 3.950 dólares, con los que se van a cubrir los gastos de la banda de Chatham, un grupo de músicos voluntarios que da conciertos en el centro de la población todos los viernes por la noche. La banda consiguió más votos que ningún otro objetivo propuesto.

Los nuevos impuestos de los estados, por su parte, no se destinan tampoco a carreteras y a escuelas solamente. Un incremento fiscal en Florida, por ejemplo, se dirigirá a financiar programas sanitarios. En California, los electores tendrán que decidir en Noviembre si aceptan una subida del impuesto que grava al alcohol y cuyo producto se destinaría a combatir los problemas originados por el alcoholismo y por la droga.

Pero incluso en esta situación en que el país se ve invadido por la corriente que empareja impuestos y objetivos, algunos expertos se preguntan si los electores no están siendo objeto de engaño. Esto es así porque los ingresos fiscales reservados para determinados fines muchas veces acaban por no suponer incremento alguno neto de los recursos destinados al programa de que se trate. En el caso, v.g., de las loterías estatales cuyos beneficios iban a destinarse a mejorar la educación, lo que ha sucedido -según señala Michael W. Kirst, de la Univ. de Stanford- ha sido substituir fondos procedentes de otros ingresos que en otro caso habrían sido gastados en educación. Es lo que subraya la economista Helen F. Laid, de

Duke Univ.: "Se hizo creer a la gente que se gastaría más en educación, y no ha sido así".

No obstante, los expertos fiscales están de acuerdo en que, si se administran bien, los recursos procedentes de un impuesto que se aumenta para fines específicos puede ser positivo para los fines elegidos. En Tejas, por ejemplo, los 528 millones de dólares procedentes del aumento de los impuestos sobre las ventas y sobre el tabaco elevarán probablemente los recursos destinados a escuelas, como se había previsto, ya que la administración de las sumas adicionales será encomendada a un tribunal especial con autoridad sobre la materia.

Una de las ventajas del emparejamiento de impuestos y objetivos es que hace que los electores y los administradores conozcan el coste de los programas que se trata de financiar. Obliga a conocer el precio de los mismos, en una palabra, al igual que ocurre con los productos del supermercado. Por esto el procedimiento no disgusta a los conservadores, a pesar a la posición normalmente negativa de estos ante cualquier aumento de impuestos. Dice Robert D. Tollison, de George Mason Univ.: "Cuanto más se acerquen las administraciones públicas al mercado, mejor".

Por supuesto, los ingresos fiscales con objetivos específicos no solucionarán el problema de los déficits de los estados. California tiene ante sí un déficit presupuestario de 3'6 m.m., que no se reducirá con los nuevos fondos que van a destinarse al transporte. Por esto los legisladores del estado están pensando en la posibilidad de una subida de los tributos que gravan las rentas personales y las de las empresas, con lo que obtendrían 2'3 m.m. adicionales.

Además, no todas las partidas del presupuesto se prestan a ser financiadas con subidas de impuestos con destinos específicos. Ni electores ni políticos aceptarían propuestas de incrementos cuyos ingresos se fueran a destinar a un aumento de las atenciones sociales de tipo asistencial ("welfare payments"). Tampoco se aprobarían, probablemente, aumentos de

impuestos cuyo producto fuera a destinarse a combatir el fraude fiscal.

Por supuesto, algunas grandes y urgentes necesidades federales son poco susceptibles de encontrar remedio en los aumentos de impuestos para fines específicos. "¿Cómo se puede pensar en soluciones de ese tipo para escándalos como el de las entidades de ahorro y préstamo?", se preguntan los expertos. Además, puede ocurrir que las sumas adicionales recaudadas no se destinen al objetivo previsto. Así, el producto de los impuestos sobre la gasolina y sobre el paisaje aéreo, que en principio debería destinarse a "trust funds" de carreteras y aeropuertos, en realidad se utiliza para reducir el déficit fiscal.

Por ciento, ¿cómo se recibiría un impuesto destinado exclusivamente a reducir el déficit presupuestario? Mal, probablemente. "La gente está dispuesta a aprobar un incremento fiscal dirigido a un fin que se cree necesario", ha dicho el presidente del Comité Presupuestario de la Cámara. Ahora bien, "la mayoría de la gente no ve en tal déficit una amenaza para su bienestar personal".

Sea como fuere, el éxito reciente de los impuestos para la satisfacción de necesidades concretas muestra que los electores ofrecen menos oposición que antes a los incrementos de la fiscalidad. Con todo, si bien es obvio que tales gravámenes pueden servir para la solución de problemas locales, en ningún caso pueden substituir a los impuestos de amplia base, estatales o federales.

**El MIT y el MITI, o el predominio japonés
en tecnología aplicada**

(Alan Murray y Urban C. Lehner, en
"The Wall Street Journal". Resumen.)

Se trata de algo común en la batalla entre Japón y Estados Unidos por la preeminencia tecnológica: la carrera entre dos laboratorios, uno norteamericano y otro nipón, para ver quien llega primero en la obtención de un producto innovador. En nuestro caso se trata de que los investidores de Nippon Telephone & Telegraph Corp. han realizado importantes progresos hacia la construcción de máquinas susceptibles de entender y de reaccionar ante el discursos humano.

El sistema de la NTT puede ya interpretar 32 palabras. Resulta, sin embargo, que los investigadores norteamericanos del Massachusetts Institute of Technology, de Cambridge, Mass., se hallan más adelantados. Su ordenador utiliza ya más de 400 palabras.

Ahora bien, por razón de una de esas piruetas que tanto se han repetido en el marco de la rivalidad tecnológica entre los dos países, resulta que serán posiblemente los japoneses los que se ríen los últimos ya que si bien son los americanos los que tienen la mejor máquina en el laboratorio, es la NTT la que espera poder empezar a vender sistemas de reconocimientos de voz ("voice-recognition systems") no más lejos del año que viene. Los científicos del MIT, por su parte, carecen de plan alguno para lograr que su invento llegue al mercado. Por consiguiente, si las cosas ocurren como parece que van a ocurrir, el aparato industrial y comercial japonés que se resume en el MITI se habrá impuesto una vez más.

La tecnología es el futuro. Es el motor del crecimiento económico y determina el curso de los niveles de vida. Los Estados Unidos, que dispone de grandes instituciones como el MIT y que domina la investigación básica, puede pensar que está en condiciones de enfrentarse con el futuro con gran confianza.

Pero ahí están los japoneses, los cuales, si bien obtienen pocos Premios Nobel, una y otra vez se sitúan en primer lugar en la importante tarea de convertir la investigación en productos comerciales.

"Valoramos la creatividad y la capacidad de innovación, pero no la producción", ha dicho Michael Dertouzos, director del laboratorio de ciencia de ordenadores del MIT. "Ahora bien, no son los inventos los que proporcionan dinero. Es la producción".

Esta situación ha sido ampliamente reconocida y comentada tanto en Norteamérica como en Japón. Michael Porter, profesor de la Harvard Business School, sitúa el problema en un contexto más amplio. Los países, según su razonamiento, avanzan a través de tres etapas: primero predominan las ventajas naturales de su gente, de su geografía y de sus recursos. En una segunda fase de su progreso se ven propulsados por la innovación y por los avances tecnológicos. Finalmente, el factor predominante llega a ser la riqueza, que crea "una actitud caracterizada por dirigir la mirada hacia atrás, como queriendo defender lo ya conseguido". Porter, preocupado, estima que los Estados Unidos pueden hallarse ya en una posición de continuo mirar por encima de la espalda.

Sea como fuere, el caso es que importantes instituciones norteamericanas como el MIT se encuentran inmersas en una crisis de identidad. A lo largo de la mayor parte de la post-guerra, el MIT vió claro que su objetivo era de difusión del progreso tecnológico en todo el mundo. Estaba abierto a todo aquel que llegaba a sus puertas, y sus descubrimientos se ponían a disposición de quienquiera que pudiera necesitarlos, incluso de los competidores de Estados Unidos, o de sus empresas.

Hoy, tal actitud está evolucionando, a medida que el Instituto se da cuenta de sus responsabilidades por lo que se refiere a la contribución que pueda prestar para que los Estados Unidos sigan siendo competitivos. Un reflejo de esta situación es un nuevo libro, "Made in America", del que Dertouzos es coautor y según el cual el nacionalismo económico

está en alza.

¿"Tiene la universidad una misión nacional"?, pregunta Kenneth Smith, vicepresidente del MIT para la investigación. La gente del campus nunca hizo esta pregunta antes, dice aquel. Se daba por sentado que los intereses del Instituto coincidían con los del país. "Pero ahora esto no está tan claro", añade, razón por la cual el MIT ha empezado a replantearse su función.

La razón fundamental de las dudas se halla en el escaso eco que los trabajos del Instituto encuentran en la industria norteamericana, por lo que muchos científicos se preguntan en Estados Unidos si tienen sentido sus preferencias por la investigación básica.

La situación es muy distinta en Japón, donde los incentivos son distintos. Las universidades carecen de grandes recursos, y el principal esfuerzo en investigación se realiza dentro de las empresas. Los científicos y los ingenieros de estas no tienen por misión explorar y desarrollar su propia curiosidad, sino descubrir nuevas oportunidades para la firma concreta para la que trabajan. Para ello, desde luego, se necesita mucho dinero, pero las empresas japonesas lo tienen y, por supuesto, lo gastan, pues con él consiguen comercializar la tecnología.

Cuando valores japoneses y norteamericanos confluyen en una misma firma aparecen y se ponen de manifiesto las diferencias mentales que existen entre unos y otros. Esto es lo que ocurre, v.g., en las instalaciones de Shin Caterpillar Mitsubishi Ltd., cerca de Kobe. Tales diferencias se presentan en una gran variedad de terrenos, pero la más significativa es cómo los dos grupos contemplan su función. El ingeniero japonés tiende a considerar el impacto de su diseño en el coste o en las mayores o menores dificultades de producción. A los norteamericanos, por el contrario, sólo les preocupa saber si puede conseguirse desde el punto de vista de la ingeniería. Esa inclinación de los japoneses hacia lo concreto y lo práctico puede explicar sus éxitos industriales y comerciales.

USA: reflexiones ante la subida de los impuestos

El artículo que sigue, de Robert J. Samuelson, apareció en "Newsweek" de 9 de Julio.

Veamos el problema de los impuestos con una cierta perspectiva. Supongamos que el Congreso y la Casa Blanca deciden elevar la imposición en 25 m.m. de dólares. Esto sería menos del 2'5 por ciento del conjunto de los impuestos federales. En el caso de que el aumento fuera de otros 25 m.m., el total continuaría siendo modesto: menos del 5 por ciento. A nadie le gusta pagar impuestos, pero esas cifras no deberían alarmar a nadie ni serían la ruina de la economía.

Sea como fuere, ¿dónde se producirán los aumentos? Todo parece indicar que se actuará sobre la imposición "antipegado", o en los "'sin' taxes", que es como los norteamericanos llaman a los tributos que gravan la cerveza, el alcohol y los cigarrillos. También son probables incrementos de las cargas que recaen sobre la utilización de ciertos servicios -o "user fees"- como, por ejemplo, el transporte aéreo. La tendencia, tanto por parte republicana como demócrata, se inclina hacia la elaboración de un paquete de muchos pequeños -y muy técnicos- incrementos, de forma que nadie note el impacto de forma apreciable. Ahora bien, la solución que se adopte debería ser más ambiciosa, o mejor.

En efecto, no se trataría sólo de aumentar los impuestos sino que debería conseguirse que el resultado fuera un sistema fiscal más justo y más eficaz. ¿Por qué no pensar en un impuesto sobre el "carbono" ("carbon tax")? Este, claro está, sería un gravamen que recayera sobre el petróleo, sobre el gas natural y sobre el carbón, cuyas emisiones producen el efecto invernadero ("greenhouse effect") ¿Cómo no se gravan las ganancias del capital (es decir, los beneficios obtenidos de las ventas de acciones u otros activos) en caso de muerte? La

eliminación de esta laguna, que beneficia principalmente a los ricos, podría suponer unos ingresos de dos o tres miles de millones al año.

En el curso de sus trabajos sobre esta delicada y compleja materia, la Casa Blanca y el Congreso deberían mantenerse fieles a estos tres principios:

- Primero, manténgase baja la tributación sobre la renta.

Un sistema fiscal con tipos elevados y muchos motivos de exención (créditos, deducciones, etc.) invita al abuso y al despilfarro. Cohortes de asesores fiscales y de contables se vuelcan sobre el ciudadano y sobre las empresas con el único propósito de minimizar su tributación. Las decisiones sobre inversiones se ven condicionadas por las posibles exenciones. La reforma fiscal de 1986 constituyó un intento de acabar con este tipo de sistema mediante una reducción de los tipos y la eliminación de las áreas exentas.

No deberíamos volver a los viejos vicios. Una de las cosas de las que se habla equivaldría a enredar las cosas. Se dice, en efecto, que los demócratas aceptarían la propuesta de Bush de reducir el impuesto sobre las ganancias del capital a cambio de que la Casa Blanca diera su visto bueno al aumento del tipo superior del impuesto sobre la renta al 33 por ciento. Esta solución favorecería a los ricos por una parte y les perjudicaría por otra. Pero nada asegura que un menor impuesto sobre las ganancias del capital se tradujera en un incremento del empleo o de la inversión. Lo que sí haría tal reducción sería estimular a los ricos para convertir las rentas ordinarias en ganancias del capital. Cuanto más elevados son los impuestos más motivos tiene la gente para buscar refugios fiscales, o más se mueve o incordia por conseguirlos.

- Segundo, no aumenten los impuestos de los pobres ni de las bajas clases medias. En realidad se debería aliviar su situación fiscal, toda vez que sus ingresos no han aumentado últimamente. Entre 1980 y 1988, la renta media de la quinta

parte inferior de las familias disminuyó ligeramente de 5.490 a 5.424 dólares (en dólares de 1988 corregidos de la inflación), según un estudio del House Ways and Means Committee. Las rentas familiares de la segunda quinta parte inferior se elevaron de 14.012 a 14.311 dólares. Mientras tanto, la media de los ingresos de la quinta parte superior, o más rica, subió de 62.864 a 72.759 dólares. Proteger a aquellas familias frente a nuevos impuestos no es sólo una cuestión de justicia o de decencia. Un aumento de la carga fiscal les impediría salir adelante por sus propios medios, incrementando las posibilidades de que acaben dependiendo de los subsidios sociales y de las ayudas para los que carecen de vivienda, o en la cárcel.

- Tercero, recuérdese que algunos impuestos son positivos. La reducción de la contaminación atmosférica, o de las importaciones de petróleo, o de las congestiones de tráfico, aprovecha a casi todo el mundo. A propósito del impuesto sobre el "carbono", o algo parecido, resulta que los grandes costes sociales del consumo de energía no están reflejados en los precios actuales de los combustibles. Paralelamente, el argumento en favor de un aumento de los gravámenes sobre la cerveza, el vino o los licores es que el exceso de bebida -que se frenaría, en principio, con un mayor impuesto- causa muchos accidentes de carretera.

Cualquiera puede concebir un paquete de medidas fiscales con la ayuda del grueso volumen de sugerencias publicado por la Oficina Presupuestaria del Congreso (y cuyo título oficial es "Reducing the Deficit: Spending and Revenue Options"). Aumentando el impuestos sobre los cigarrillos de 16 a 32 centavos el paquete se incrementarían los ingresos en unos 2'8 m.m. de dólares al año. Una subida del impuesto sobre los billetes de avión del 8 al 12 por ciento se traduciría en un aumento de la recaudación de 3 m.m. de dólares, aproximadamente. Todo consiste en formar un paquete que resulte justo y soportable.

Por ejemplo, la subida de los gravámenes sobre productos concretos afectaría más a la población de rentas bajas, dado que los artículos gravados (carburante, cigarrillos, bebidas alcohólicas) suponen para la misma una proporción del gasto mayor que en los sectores de rentas más elevadas. Por consiguiente, todo aumento de los impuestos sobre el producto debería ir acompañado de recortes del impuesto sobre la renta de las personas menos favorecidas. Esto exigiría incrementos fiscales mayores en otros sectores de población.

Todo incremento de impuestos resulta doloroso para alguien. Un gravamen sobre el "carbono" molestaría a las compañías productoras de carbón, que serían las más afectadas. Una propuesta del representante Fortney, demócrata por California, sugiere gravar con 15 dólares, durante cinco años, la tonelada de carbón (lo que equivale al 50/70 por ciento del precio actual); con 3'25 dólares el barril de petróleo (es decir, unos 8 centavos por galón), y con 40 centavos los mil piés de gas natural (lo que daría lugar a un aumento del 7% de los precios al por menor). El carbón es el producto más afectado porque sus emisiones de carbono son las más importantes. El sector se prepara ya para un apreciable incremento del desempleo.

A medida que avance el debate, hay dos malentendidos que deberían evitarse. El primero procede de la izquierda ("the liberals"), la cual, habiendo condenado el déficit presupuestario durante una década, ahora contempla la posibilidad de grandes ventajas resultantes de su eliminación. En realidad, los posibles resultados positivos (sobre todo para la inversión) se producirán a largo plazo, e incluso podrían resultar anulados si unos aumentos fiscales equivocados conducen a unos gastos inútiles. El error de la derecha es pensar que un aumento de la carga fiscal puede conducir a la destrucción de la capacidad de crecimiento de la economía. Los conservadores deberían tener más fe. La vitalidad subyacente de la economía es lo bastante fuerte como para soportar una elevación moderada de los impuestos.

El equilibrio del presupuesto es la mejor manera de disciplinar al sector público. Si las negociaciones sobre esta materia se desarrollan como cabe esperar, el resultado podría ser un paquete fiscal no solamente justo. En realidad podría convertirse en un instrumento muy útil para el progreso del país.

¿Ayudar al Este? Sí, pero ¿con qué dinero?

(Henry Kaufman, en "The Washington Post"- "Herald Tribune")

Mientras todos aplaudimos la evolución del Este de Europa -y, en menor escala, también de la Unión Soviética- hacia un tipo de sociedad más democrático y más orientado hacia la economía de mercado, no podemos dejar de preguntarnos de dónde han de proceder los fondos que han de financiar esta transformación.

Sólo un país, Alemania oriental, tendrá fácil acceso a los recursos que necesite. La Alemania Federal es financieramente fuerte, sus entidades de crédito están bien capitalizadas y sus grandes empresas se hallan, en general, en una buena situación de liquidez.

Además, los riesgos de proveer de fondos a la Alemania del Este son limitados. Con la unión política que ha de seguir a la unión monetaria, Alemania oriental se convertirá en parte de la estructura empresarial y financiera de Occidente, lo que no deja de constituir una ventaja considerable.

Naturalmente, la reconstrucción de la Alemania del Este supondrá una nueva exigencia para los recursos financieros occidentales. Los tipos de interés alemanes se incrementarán para contener las presiones inflacionistas, pero habrá crédito.

Con la excepción de Rumanía, todos los países del Este tienen grandes deudas exteriores con los países occidentales. Para servir esta deuda todos necesitarán generar superávits comerciales, o pedir nuevos préstamos, o conseguir que los extranjeros realicen en ellos inversiones substanciales.

¿De dónde llegarán estos fondos? Algunas empresas se sentirán atraídas por los nuevos mercados potenciales del Este, y utilizarán su propia capacidad crediticia para levantar fábricas y crear servicios, a la espera de poder repatriar los beneficios, más pronto o más tarde.

Pero estas inversiones supondrán sólo una ayuda modesta.

Las incertidumbres políticas que han de acompañar a la transición hacia un sistema de economía de mercado frenarán las grandes inversiones. Los recursos procedentes de las empresas occidentales no podrán superar la carga de unas estructuras insuficientes y de unas industrias ruinosas, por lo que resultará muy difícil situar a aquellas economías en una posición internacionalmente competitiva.

Otra posible fuente de recursos puede hallarse en la gran banca internacional. Ahora bien, la experiencia reciente en materia de préstamos al exterior ha sido muy negativa. Muchos bancos europeos han debido dar por perdidas sumas enormes, y los bancos norteamericanos están haciendo aún provisiones para protegerse de los correspondientes riesgos. Además, a todos los grandes bancos se les exige ahora unas más sólidas bases de capital propio.

El elevado nivel de los tipos de interés en todas partes también trabaja en contra del acceso de los países del Este a las fuentes de recursos occidentales. Incluso los más sólidos solicitantes de fondos de los países industriales se ven obligados a pagar unos tipos elevadísimos. Si esto así, todo conduce a pensar que los peticionarios de recursos de los países del Este tendrían que pagar unos tipos todavía superiores, lo que incrementaría el peso de sus obligaciones.

La única alternativa viable, por lo tanto, es que los grandes países industriales acudan a ayudar a los países del Este con recursos oficiales. En definitiva, alguna especie de Plan Marshall. Pero los Estados Unidos no están en situación de participar en programas de este tipo. Después de la Segunda Guerra Mundial las instituciones financieras norteamericanas se hallaban en una situación fuerte y de gran liquidez, mientras que las empresas disponían de una gran capacidad de expansión. Por otra parte, la ayuda proporcionada por Estados Unidos se dirigía a países con una gran tradición de libertad económica. La situación es muy distinta hoy.

Una versión alternativa podría consistir en un consorcio de los mayores países industriales que proporcionara recursos a

fondo perdido, ayuda y créditos en buenas condiciones al Este europeo. Esto situaría el problema en el lugar que le corresponde realmente, esto es, como una prioridad política, y no como un asunto que deba dejarse al cuidado de las actuaciones del mercado, sometido a las leyes del riesgo y de las ganancias.

Ahora bien, resulta que nadie habla seriamente de una financiación oficial que pudiera parecerse a un nuevo Plan Marshall. El esfuerzo, entonces, fué considerable. Medido en dólares actuales, supuso unos 125 m.m. de dólares. Alguien ha dicho que una ayuda masiva al Este europeo exigiría hoy unos 50 m.m. Sin embargo, no parece que haya iniciativa alguna en Occidente dirigida a la constitución de un consorcio de esta magnitud.

Los Estados Unidos tienen un gran déficit presupuestario. Gran Bretaña se halla en una fase de gran contracción monetaria. Japón parece que quiere actuar con gran prudencia en este campo, dadas sus diferencias territoriales con la Unión Soviética.

La creación del Banco de Desarrollo Europeo constituye un paso muy modesto en la dirección deseada. Se trata de una entidad oficial con una amplia base participativa. Pero lo que se propone el citado banco es prestar dinero; no hacer donaciones.

En general, todo da a entender que Occidente será generoso en asesoramiento, en ayuda técnica y en soporte moral para los países del Este, pero parco en dinero contante y sonante.

La reconstrucción de la Europa del Este: volver a empezar

El artículo que se transcribe a continuación apareció en "The Wall Street Journal" de fechas 20-21 de Julio. Su autor es Peter F. Drucker(1).

Todo el mundo, en el otoño de 1989 -hace sólo unos pocos meses- estaba convencido de que la unificación alemana tardaría años en producirse. De forma parecida, la opinión general es que la liquidación de las economías stalinianas de la Europa Central -Alemania oriental, Checoslovaquia y Hungría (territorios todos ellos plenamente desarrollados antes de la Segunda Guerra Mundial)- es cosa de mucho tiempo. En realidad, los cambios se están produciendo a una gran velocidad y no hay quien los detenga. Resulta que los bienes producidos en esos países se han hecho invendibles.

Para 1995 Volkswagen espera fabricar 250.000 Rabbits en una planta de Zwickau, en Alemania oriental, que el año pasado vendió 50.000 unidades del pequeño, caro y crónicamente defectuoso Trabant. ¿Qué hará tal fábrica en los próximos cinco años? No hay posibilidad de vender un solo Trabant ahora que los germano-orientales pueden comorar, por menos dinero, Fords, Volkswagens, Opels y Fiats más grandes e infinitamente mejores. Textiles, aparatos electrodomésticos, juguetes, herramientas, alimentos preparados y calzado producidos en dichos países son asimismo invendibles, y la verdad es que ya no se ven en las tiendas de Berlín, de Praga o de Budapest.

Para que la Europa central recupere un mínimo de prosperidad, y no digamos una estabilidad política y social aceptable, sus industrias han de llegar a ser productivas y competitivas enseguida. Pero esto exige que el empleo industrial se reduzca aún más drásticamente de lo que ha sido

(1) Peter F. Drucker es profesor de ciencias sociales en la Claremont Graduate School de California.

el caso, incluso provocando una severa depresión. La mano de obra de Alemania oriental asciende a nueve millones (de una población total de 16'5 m.). Los economistas de la Alemania Federal, incluyendo entre ellos a los de los sindicatos, estiman que entre tres y cuatro millones de aquellos tendrán que perder el empleo si se quiere que la industria de la RDA sobreviva en un mercado competitivo. Y esto teniendo en cuenta que Alemania oriental tiene la industria más eficaz de todo el bloque soviético.

La prioridad esencial de la Europa Central ha de ser un cambio rápido. Sin este no será posible la estabilidad política y social. Ahora bien, estos países con democracias tan frágiles no podrían soportar un desempleo masivo prolongado. Necesitan algo sin precedentes: reducciones radicales del empleo acompañadas, por lo menos, de la conservación de las rentas. Este es el gran reto de la Europa Central.

Lo que está allí en juego no es sólo la suerte de esa área, sino también la de Europa occidental. Una transformación positiva de centro-Europa ofrecería unas oportunidades inusitadas a la Europa atlántica, y en especial a la República Federal. Promete, en efecto, un largo período de expansión promovida por la inversión, que podría convertir a Europa en la primera región económica del mundo.

Ahora bien, un fracaso en la transformación rápida de las economías de centro-Europa daría sin duda lugar a un éxodo masivo de gente desesperada de dicha región, lo que constituiría un repetición a gran escala de la huída diaria de 3.000 alemanes orientales que precipitó la caída del muro de Berlín el pasado otoño. "Soy optimista", dijo el presidente de una editorial germano-occidental cuando me comentó que había comprado cierto número de periódicos de la RDA. "Pero es verdad que se trata de una gran partida de poker, en la que las apuestas son las mayores que se hayan visto jamás".

Para producir 250.000 coches al año Volkswagen espera emplear no más que los operarios que habían trabajado en la misma fábrica para obtener 50.000 Trabants. En otras palabras,

esto significa que cuatro de cada cinco empleados de la empresa de Zwickau no hubieran debido haber sido contratados jamás.

La acerería más rentable de la Europa central, Witkowiec, en Checoslovaquia, produce el mismo número de toneladas que en 1938, pero con una cantidad de mano de obra superior. En Occidente, incluso una siderúrgica poco eficaz produce 2'5 veces más por obrero de lo que producía hace 50 años, lo que supone unas tres veces más de lo que Witkowiec produce hoy.

Incluso las plantas de centro-Europa que se han mantenido técnicamente al día adolecen de un exceso de personal. En las instalaciones de Tungstam, en las afueras de Budapest, de las que General Electric se hizo cargo recientemente, se fabrican lámparas incandescentes de excelente calidad. Pero emplean a un 50% más de gente, proporcionalmente, que GE, Siemens o Philips en sus fábricas del mismo artículo.

Estos no son ejemplos aislados. En una economía stalinista, el sobreempleo no significa mala administración. Por el contrario, es una virtud que forma parte integrante del sistema. Todos los incentivos recompensan la inclusión de gente en las nóminas: disponibilidades de capital para ser invertido en la fábrica; asignación de cupos de materias primas; remuneraciones de la dirección, etc. También como sistema político de stalinismo propicia las grandes nóminas, y se espera que las grandes plantas creen puesto de trabajo para recompensar a los fieles al partido.

Una economía stalinista también se caracteriza por distribuir mal el esfuerzo ("mis'-employs"). Todo el énfasis se pone en las industrias pesadas de los años 20: minería del carbón, acero, química de base. Como resultado de ello, el empleo se halla concentrado en las industrias de "altas chimeneas", de las que hay una capacidad excesiva en el mundo. Muchas de estas plantas tendrán que cerrar. Uno de los candidatos a hacerlo es el gran complejo químico de Bitterfeld, en la RDA, probablemente el mayor de Europa. Dado que su primera materia es el lignito -un carbón de pocas calorías, rico en azufre y en cenizas- sus costes son el doble de los de

las petroquímicas del otro lado de la frontera interalemana.

Y, sin embargo, hay pocas alternativas de empleo disponible en las áreas donde se hallan todas esas plantas obsoletas. El stalinismo, deliberadamente, organizó su control político alrededor de esos complejos enormes, que dominan las zonas en los que están emplazados. Zwickau, Witkowitz y Bitterfeld son ciudades con una sola fuente de empleo. Y es en estos grandes complejos donde mayor habrá de ser la reducción de puestos de trabajo.

La reconstrucción industrial absorberá una parte de la mano de obra de la región, tal vez el 5% del total de la misma. Otra oportunidad de empleo -tal vez para otro 5% del total- se halla en la reconstrucción de la infraestructura. La RDA, por ejemplo, dispone de menos teléfonos hoy que antes de la guerra. Sus carreteras y sus ferrocarriles se hallan también en inferior condición que entonces. Otra necesidad apremiante en toda la región es la provisión de viviendas, enormemente descuidada por los regímenes comunistas.

Pero las mayores oportunidades de empleo se han de encontrar en los servicios. Los regímenes comunistas los consideran "burgueses" y les son hostiles. Pero el caso es que hay una inmensa demanda de ellos en toda la región: distribución, reparaciones y mantenimiento, banca y seguros, restaurantes, lavanderías, etc, etc. Los servicios, como sabemos, pueden crearse con rapidez, y requieren poca inversión. Lo que necesitan es capacidad de iniciativa local. Y dado que los trabajadores de Europa Central han sido muy mal pagados, su paso a los servicios puede resultarles muy remunerativo. Por esto la mejor oportunidad para un cambio positivo en la región podría consistir en la rápida creación de unos servicios adecuados.

El gran problema respecto al cambio es de tipo político. ¿Dejarán los gobiernos de hacer lo que no está bien, aunque sea popular? Lo peor que las autoridades podrían hacer -y lo que es más probable que hagan, desgraciadamente- es subvencionar a las industrias con exceso de personal. Pero el caso es que si la

industria de centro-Europa no se hace rápidamente competitiva no habrá cambio. Sea como fuere, es posible que en último término la reconstrucción de la Europa Central, en efecto, sea tanto un problema de voluntad y de valor políticos como de inversiones y de economía.

La economía de mercado y la libertad de empresa, se dice ahora, han vencido al comunismo. Esto no es exactamente así. El comunismo colapsó desde dentro económicamente, políticamente y, sobre todo, moralmente. Se destruyó a si mismo. La libertad de empresa y la economía de mercado -así como la democracia- sólo habrán vencido el día que hayan conseguido transformar la Europa Central.

GATT y GATS, o la liberalización de los servicios

("The Economist")

Está a punto de conseguirse un acuerdo para liberalizar los servicios en el marco de la Ronda Uruguay del GATT. Estos suponen un volumen de negocio de unos 600 m.m. de dólares. Los negociadores esperan que este acuerdo sea como la zanahoria que finalmente induzca a la Comunidad Europea a ceder en el asunto de las subvenciones agrarias, pase a las resistencias ofrecidas en la cumbre de Houston. La agricultura supone menos del 3% del PNB de la CEE mientras que los servicios representan el 65% del mismo. Ahora bien, resulta que la mayoría de los agricultores europeos no son competitivos, razón por la cual han de contar con las ayudas estatales o comunitarias. En cambio, los bancos, las compañías de seguros, las empresas consultoras y las agencias de publicidad de Europa sí pueden competir con cualquiera de sus congéneres mundiales, si la ocasión se presenta.

Las negociaciones sobre servicios han recorrido un largo camino desde que el tema, a instancias de Estados Unidos, fué introducido en el orden del día de la Ronda en 1986, en contra de la opinión de los países en vías de desarrollo. El acuerdo de principio sobre intercambio de servicios (General Agreement on Trade in Services, o GATS) podría conseguirse dentro de pocos días en Ginebra, con lo que quedarían varios meses para pulir los detalles de un texto que debería someterse a la reunión final de la Ronda que ha de celebrarse en Diciembre en Bruselas.

Dos razones explican por qué los países en vías de desarrollo han dejado de oponerse a la liberalización de los servicios. La primera es que Occidente está dispuesto a aceptar normas especiales por los cuales tales países obtendrían un carril más lento por el que proceder a la liberalización, mientras refuerzan su competitividad y eficacia en esta

materia. En segundo lugar, los mismos países han cedido en el tema servicios para obtener a cambio posibles concesiones occidentales por lo que se refiere a la agricultura y a los textiles.

Sea como fuere, quedan aún puntos importantes por resolver. El primero de ellos es la delimitación del ámbito del acuerdo, o su cobertura. Estados Unidos y Japón se hallan sometidos a fuertes presiones internas para que queden fuera del acuerdo la aviación civil, el transporte marítimo y la banca. Otros países, en cambio (incluyendo a la CEE), desean que la liberalización alcance a todos los servicios, aunque esto suponga el establecimiento de normas especiales para las actividades citadas.

Otro punto conflictivo se refiere a las reglas específicas que puedan requerirse para determinados sectores. Tal es el caso de los que se acaban de citar, a los que puede aún añadirse el de las telecomunicaciones. Así, por lo que a los servicios financieros se refiere, las normas específicas permitirán que los gobiernos establezcan condicionantes que permitan la protección de los inversores y el control de la oferta monetaria. En aviación civil, la regla general que prohíba la discriminación entre las diferentes partes no se aplicará a los derechos de aterrizaje, que no pueden extenderse a cualquier país. La CEE, por su parte, también desea reglas especiales -lo que provoca no poca controversia- para los servicios audiovisuales, de forma que pueda limitar las importaciones de programas de televisión no europeos (esto es, v.g., norteamericanos).

Todos los países que firmen el acuerdo del GATT sobre servicios tendrán que someterse desde el inicio a obligaciones nuevas en aquellos campos en los que la liberalización vaya a ser total. De todos modos, se espera que los compromisos de los países pobres sean menores que los de los países ricos. Pero Occidente quiere que los países en vías de desarrollo más prósperos abran enseguida sus mercados en aquellos campos en los que su fortaleza sea mayor (en la industria de la

construcción, por ejemplo, en el caso de Corea del Sur).

Principales exportadores de servicios

Estados Unidos	88'7
Francia	57'9
Gran Bretaña	47'2
República Federal	42'2
Italia	34'9
Japón	34'2
España	24'8
Holanda	22'6
Bélgica-Luxemburgo	21'1
Austria	17'1

Las cifras representan miles de millones de dólares anuales.

Los arreglos institucionales también pueden ser causa de enfrentamientos. Los países occidentales quieren que GATS y GATT rueden en tandem, sometiendo las disputas al mismo procedimiento. Los países en vías de desarrollo, en cambio, temen que esto dé lugar a que se mezclen las cosas y a que, por ejemplo, se eleven los aranceles de los productos textiles procedentes de Corea como represalia por el establecimiento de barreras a la introducción en el mismo país de servicios de seguros.

En cualquier caso, todo hace esperar que los servicios no obstaculizarán el final feliz de la Ronda Uruguay. Lo que de esta resulte en definitiva dependerá pues de los acuerdos que vayan o no a conseguirse en materia de subvenciones al comercio de productos agrarios.

El socialismo ha muerto, pero Leviatán vive

El artículo que sigue es de James Buchanan(1). Fué publicado en "The Wall Street Journal" de fecha de 19 de Julio.

Hace más de un siglo, el filósofo alemán Friedrich Nietzsche anunció la muerte de Dios. Esta declaración dramática pretendía señalar que la religión había cesado de servir como principio rector de la vida de los individuos o para inspirar sus normas de convivencia. A partir de Nietzsche, el Dios que él declaró muerto fué substituido en el subconsciente humano por el "socialismo". Y quiero ahora emular a Nietzsche con el anuncio comparable de que "el socialismo ha muerto". Se trata de una proclamación mucho menos llamativa que la de Nietzsche, dado que esta otra se ha estado oyendo a lo largo y ancho del globo en todo lo que llevamos de este año de 1990.

Pero en un sentido muy real, la pérdida de la fe en el socialismo es mucho más dramática que la pérdida de la fe en Dios porque el dios que fué el socialismo había estado adoptando formas directamente observables. No había incógnitas que hubieran de ser reveladas sólo en otra vida, y la actualización de las promesas del ideal socialista no podía ser aplazada indefinidamente. El socialismo prometía resultados muy específicos. Lo que ocurrió fué que no cumplió sus promesas.

Mirando hacia atrás, apenas se puede concebir la locura monumental que hizo que los líderes intelectuales del mundo, durante más de un siglo, se imbuyeran de lo que F.A. Hayek llamó la "idea fatal" ("fatal conceit") que el socialismo encarnaba. ¿Cómo pudimos ser atrapados en el mito romántico de que una autoridad políticamente organizada podía satisfacer nuestras necesidades mejor de lo que podíamos hacerlo nosotros

(1) James Buchanan, Premio Nobel de Economía, es profesor de esta disciplina en el Center for Study of Public Choice de la George Mason University.

mismos a través del acuerdo voluntario, de la asociación y del intercambio?

Tal idea fatal fué casi universal. Hagamos oídos sordos a los intentos actuales de limitar la aceptación del mito socialista a aquellos que fueron los expositores y defensores explícitos de los regímenes autoritarios de economía planificada en la Unión Soviética y sus satélites. Hubo socialistas en todas partes, en todas las sociedades, e incluso a la vista de las pruebas negativas que no cesan de acumularse todavía son muchos los que no pueden abandonar su predisposición mental socialista. Tanto es ello así que esta situación llega a alcanzarnos a aquellos de nosotros que, aunque sea a regañadientes, hemos reconocido que el dios socialista está muerto, aunque no hayamos depositado ninguna fe o creencia en alternativa alguna no-socialista. Podemos reconocer el fracaso del socialismo, pero podemos no aceptar la alternativa representada por la libertad de mercado o por el sistema de libre empresa, incluso atemperado con elementos del estado asistencial ("welfare state").

Los socialistas de todas partes, ante la evidencia de que las economías organizadas -total o parcialmente- bajo principios socialistas no pueden proporcionar los bienes deseados, están haciendo ahora desesperados esfuerzos para redefinir el término "socialismo", que el socialista e intelectual británico Alec Nove definió como una sociedad en la que "los medios de producción de los bienes y de los servicios no están en manos privadas".

Ahora está casi universalmente admitido que una economía con propiedad privada, de libre empresa, "funciona mejor" que la economía socializada de Nove, en la que las decisiones son adoptadas por el Estado por entidades cooperativas. La economía de mercado "funciona mejor" que la economía socializada en el sentido de que produce más bienes. Pero también funciona mejor en el sentido de que proporciona a los individuos más libertad para elegir dónde, cuándo y para qué fin pondrán los medios de que disponen en movimiento para producir aquello que esperan

que otros comprarán.

Entre principios de los años 60 y hoy el socialismo enfermó y murió. ¿Qué fué lo que ocurrió realmente? Tubo dos caras de la moneda: el "éxito del mercado" y el "fracaso político". La acumulación de pruebas empíricas debe finalmente poner término al idilio. Y la verdad es que las pruebas se amontonaron para demostrar que las economías de libre mercado obtenían resultados mucho mejores que las economías dirigidas políticamente o sometidas a planificación. Comparen, por ejemplo, el "Wirtschaftwunder" de la Alemania Federal con los fallos demostrables de los experimentos socialistas de la Gran Bretaña a últimos de los años 40 y principios de los 50. Una evaluación honesta señala que las economías centralizadas de la Unión Soviética, China y países de la Europa del Este no obtuvieron éxito alguno en la producción de bienes y servicios.

También cuentan las ideas. En lo realizado por los economistas universitarios hay de todo. Los economistas del bienestar de las décadas de principios y mediados de este siglo estaban preocupados casi exclusivamente por demostrar los fallos del mercado que pudieran justificar las interferencias políticas. Pero la revolución del "public choice" en el ideario político fué también iniciada por los economistas académicos.

Cuando los modelos de comportamiento de la economía ("behavioral models of economics") se aplican a los "public choosers" -es decir, a los que participan en los distintos papeles de la política tales como los electores, los políticos, los burócratas, los planificadores, los líderes de los partidos, etc., -desaparece la visión romántica que tan esencial era para el conjunto del mito socialista. Si los que toman decisiones en nombre de otros llegan a ser contemplados simplemente como todo el mundo, ¿cómo se puede justificar la temible delegación de autoridad que debe caracterizar a la economía centralizada?

Sin embargo, esta pérdida de fe en la política, en el socialismo en un sentido amplio, no ha ido acompañada de una renovación o reconversión demostrables de la fe en los

mercados, de la visión del "laissez-faire" que ocupó el centro de las enseñanzas de los economistas políticos clásicos. Sigue habiendo un residuo de falta de disposición a dejar que las cosas vayan solas, a permitir la libertad de mercado, a eliminar las normas que lo vigilan. Nos quedamos, por consiguiente, en lo que esencialmente es una actitud nihilista respecto a la organización económica. No parece que haya un principio de organización ampliamente aceptado sobre el que la gente pueda empezar a pensar cómo debe operar una economía política.

Es en este marco, que parece caracterizar la era en la que tan rápidamente estamos entrando, en el que emergen y adquieren predominio las fuerzas naturales que generan el Leviatán político. En ausencia de un principio director que señale cómo debe organizarse una economía, la estructura política queda a merced de ser explotada por las presiones de los intereses organizados y poderosos. El Estado en el que predominan los intereses especiales, preocupado sólo por la rentabilidad y revuelto, encuentra terreno abonado para crecer y desarrollarse en este medio. Y dependiendo de la fuerza relativa de los grupos de interés, observamos interferencias politizadas y arbitrarias en los mercados.

Este estado de cosas, al que me he referido llamándole Leviatán, tiene mucho en común con la política mercantilista-proteccionista que Adam Smith fustigó con tanta vehemencia en "La riqueza de las naciones", en 1776. Las mismas barreras que quiso eliminar Adam Smith están reapareciendo por todas partes. Y se oyen los mismos argumentos, tanto a favor como en contra. Los cantos en pro de la expansión de Leviatán no son versiones del sueño socialista. Son, por el contrario, simples esfuerzos para calificar como de interés público los beneficios privados de este o aquel sector concreto.

No podremos eludir el régimen proteccionista-mercantilista que amenaza caracterizar esta fase post-socialista, tanto en Occidente como en los países del Este, en tanto en cuanto permitamos que los resultados normales o naturales del proceso

democrático mayoritario se obtengan sin las adecuadas limitaciones constitucionales. Si somos conscientes de que la política falla y de que su tendencia natural es ampliar su poder más allá de los límites tolerables, debemos incorporar limitaciones dentro de una estructura constitucional. Un orden económico despolitizado está dentro de lo posible, incluso teniendo en cuenta que no se ha recuperado enteramente la fe en las organizaciones del mercado. Creo que podemos, en efecto, protegernos de los apetitos del monstruo que el Leviatán-Estado amaneza con llegar a ser.

Para ello las estructuras políticas de los Estados-nación, así como las asociaciones de estos Estados, deben ser mantenidos dentro de unos límites constitucionales. La agonía del socialismo no debe permitirnos alejar nuestra atención de la permanente necesidad de evitar la expansión del Estado-Leviatán, el cual puede ser tanto más peligroso cuanto que no depende de una ideología que lo oriente y lo identifique. Las ideas, así como las instituciones que surgen a medida que estas ideas se van aplicando, pueden ser abandonadas y substituidas por otras ideas y por otras instituciones. Pero las maquinaciones de la política dirigida por los intereses de grupo son mucho más difíciles de eliminar. Trabajemos en ello.

ARTICULOS DEL MES

- . EDIMBURGO CONMEMORA EL SEGUNDO CENTENARIO DE LA MUERTE DE ADAM SMITH.
RACHEL JOHNSON, EN FINANCIAL TIMES.
- . EL MODERNO ADAM SMITH.
THE ECONOMIST.
- . LA ACUSADA PÉRDIDA DE VELOCIDAD DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL.
ROBERT L. BARTLEY, THE WALL STREET JOURNAL.
- . EN BUSCA DEL AUTÉNTICO ADAM SMITH.
BARRY JAMES, HERALD TRIBUNE.

Edimburgo conmemora el segundo centenario
de la muerte de Adam Smith

(Rachel Johnson, en "Financial Times")

La mano invisible de Adam Smith y el futuro de la economía de mercado han sido objeto de abundantes debates esta semana en Edimburgo, donde en una atmósfera de lujo se han reunido 80 conferenciantes para conmemorar el segundo centenario de la muerte de Smith. La fiesta, presentada bajo el nombre de "Wealth of Nations 1990", ha sido considerada como el más importante encuentro conmemorativo que vaya a tener lugar este año.

El hecho de que el Telón de Acero se derrumbara hace unos cuantos meses fué una mera coincidencia, pues la conferencia se ha estado preparando desde hace dos años. Pero no hay duda que el colapso del marxismo-leninismo ha supuesto una ayuda considerable, en la que el organizador de la convención, el World Business Forum, no pudo ni siquiera soñar.

No es sólo la importancia de las ideas de Adam Smith las que han llevado a tantos empresarios, financieros, políticos y economistas a recapacitar sobre el futuro de la economía de la derecha en un mercado cada día más integrado. El tema central de la conferencia ha sido la reconstrucción de Europa, con las enormes oportunidades -y también con los eventuales costes y riesgos- que presenta. Este ha sido el gran tema, en efecto, junto con el del futuro político de las superpotencias, Estados Unidos y Unión Soviética. Al igual que la música de las gaitas que ha acompañado todos los actos celebrados, el tema central de la conferencia salía en todas partes y a todas horas, desde el discurso de apertura de John Gutfreund, presidente de Salomon Brothers, hasta los interminables discursos e intervenciones de los debates, pasado por la mesa del desayuno y por los recorridos de los campos de golf en los que los asistentes entretenían sus horas de ocio.

Uno tenía la sensación de que, de haber vivido Smith en nuestros días, su música tal vez hubiera sido algo diferente. Lord Roll of Ipsden, presidente de S.G. Warburg Group, insinuaba que Smith hubiera preferido el control monetario del sector público y una rígida reglamentación del financiero en lugar de la mano invisible. James Schlesinger, el ex-secretario de Defensa de Estados Unidos, dijo que hoy no podría sostenerse la opinión de Adam Smith según la cual la interferencia del Estado en la economía debe ser la mínima posible. "A veces olvidamos cuán radicalmente ha cambiado, y cuánto más complejo es hoy el sistema económico internacional, comparado con el que existía en la época de la 'Riqueza de las Naciones'", dijo Schlesinger.

La convención, con todo, no se mostró realmente interesada en encontrar anacronismos en la obra de Smith. La mayoría de los asistentes, efectivamente, se mostró de acuerdo en que ha sido la aplicación de las ideas del economista británico sobre la libertad económica la que habrá de permitir el gran mercado único de Europa que compita con los Estados Unidos por el volumen de su producto nacional.

Por atractivo que fuera, este reto pareció asustar a la cohorte de formidables oradores reunidos para analizar la situación probable del mundo de los años 90. La hermandad bancaria, dirigida por Gerald Corrigan, presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, se mostró preocupado por el insuficiente ahorro de que se dispone para financiar la reestructuración de la Europa del Este. (El optimista Gutfreund, que acaba de llevar el mercado de bonos al Berlín oriental, no parecía tener las mismas dudas).

Denis Healey, el exministro de Hacienda, y el antiguo primer ministro Heath, se caracterizaron por sus juicios sombríos con los que se contuvo algo el triunfalismo reinante. Healey hizo observar que la revolución de la Europa oriental estaba sólo en su infancia. "La historia indica que ninguna revolución acaba sin que se vierta sangre", dijo Healey. Heath, por su parte, confirmó que el futuro de la Unión Soviética

estaba por decidir, y que apenas le era posible contemplar un panorama en el que una Europa unida pudiera extenderse hasta los Urales.

Fué Jack Kemp, el senador norteamericano, quien subrayó mejor que nadie el lado brillante de la nueva década y quien expuso el sentimiento del hombre de la calle, analizando la aplicación de las ideas de Adam Smith a la vida diaria. Esto era lo que la convención necesitaba.

En efecto, lo realmente importante conseguido, desde 1776, año en que, con un éxito instantáneo, se publicó "The Wealth of Nations", es que "hay más gente hoy haciendo cola en Moscú para comprar hamburguesas que para visitar la tumba de Lenin".

El moderno Adam Smith

("The Economist" de 14-20 de Julio, edit.)

Cuando, en 1981, Ronald Reagan llegó a la Casa Blanca, se puso de moda en Washington que los hombres llevaran corbatas con el perfil de un filósofo escocés del siglo XVIII. Diez años más tarde puede verse el mismo perfil, ocasionalmente, en camisetas deportivas en Moscú, Varsovia o Praga. Adam Smith murió hace 200 años. Exactamente, el 17 de Julio de 1790. Nunca como ahora había tenido tanta aceptación el sistema de organización económica que él explicó y propugnó de manera tan memorable.

Smith no inventó la ciencia económica ("economics"). Como hizo observar Joseph Schumpeter, "La riqueza de las naciones" no contiene "ni una sola idea analítica, ni un principio o método que fuera del todo nuevo". El éxito de Smith fué juntar una variedad enciclopédica de intuición, información y anécdota, destilando de todo ello una doctrina revolucionaria. La obra maestra resultante fué con el tiempo el libro que más ha influido en economía de todos los que se han publicado. Sobre todo, una gran parte de él se refiere directamente a cuestiones que son aún de palpitante actualidad.

La lástima es que el gran libro de Smith, al igual que la mayoría de los clásicos, sea más citado que leído. Todos los bandos participantes en el debate actual sobre política económica se han aprovechado de la obra de Smith acomodando el pensamiento de este a sus conveniencias respectivas, aunque esto suponga la distorsión del mismo. Puede pensarse que un Smith reencarnado no sería miembro ni siquiera del Partido Laborista de Neil Kinnock; y si su espíritu todavía contempla la evolución de lo que ocurre, sin duda habrá celebrado el colapso del comunismo. Pero también debe sentir ansiedad por decirles y aclararles un par de cosas a los políticos que, sin su delicado perfil, se han aprovechado de su reputación.

Hoy, Smith es considerado como el campeón intelectual del propio interés ("self-interest") personal. Esto es un error. Smith no vió virtud moral alguna en el interés propio. Por el contrario, sí descubrió sus peligros. Todavía menos fué Smith un defensor del capital frente a la mano de obra (hablaba de la "rapacidad mezquina" de los capitalistas), o de la burguesía emergente frente a la gente común. Sus recelos ante las actitudes egoistas y su respecto por la gente en general aparecen claramente en una de sus observaciones más conocidas: "las gentes del mismo oficio se reúnen algunas veces los unos con los otros, incluso para su diversión y jolgorio, pero estos contactos suelen acabar en una conspiración contra el público o en alguna maquinación para elevar los precios".

Lejos de elogiar el egoismo como virtud, Smith, simplemente, hizo observar que es una fuerza económica dinámica. En "La riqueza de las naciones" Smith explicó cómo este impulso potencialmente destructivo es controlado en provecho del bien de todos. ¿Qué es lo que puede evitar que la codicia de los productores haga que estos eleven sus precios hasta el máximo que puedan pagar sus clientes? La respuesta es la competencia. Si los productores suben excesivamente sus precios crean una oportunidad para que uno o más de entre ellos se aprovechen de la situación vendiendo a mejor precio y, por consiguiente, más. Es así cómo la competencia domina al egoismo y regula los precios. Al mismo tiempo regula la cantidad de producto. Si los compradores desean más pan y menos queso, su demanda hace posible que los panaderos incrementen sus precios y obliga a que los fabricantes de queso bajen los suyos. Los beneficios de la producción de pan aumentarán y los de la producción de queso descenderán. Tanto el esfuerzo como el capital se trasladarán de una actividad a la otra.

A través de la percepción de Smith resulta posible maravillarse una vez más ante este mecanismo tan extraordinariamente poderoso y saborear, como hizo él, la paradoja de una ganancia privada de la que resulta un provecho general. Pero la maravilla es todavía mayor hoy, dado que las

fases por las que pasa un producto industrial moderno hasta que este llega a las manos de su consumidor son infinitamente más complejas que las descritas por Smith. Debe recordarse que en su tiempo una fábrica era aún una novedad. Los productos manufacturados eran pocos y simples.

Un automóvil moderno está hecho con materiales básicos que han sido obtenidos en países distintos, muy alejados los unos de los otros, y de los que resultan miles de productos intermedios, los cuales, una vez acoplados por empresas muy diversas, darán lugar al producto final. El consumidor no tiene por qué saber nada de todo este proceso, de la misma forma que el trabajador que obtuvo el caucho para los neumáticos ignora -y poco le importa- cual será el destino último de la materia prima que él extrajo o consiguió. Cada una de las sucesivas transacciones es voluntaria. El interés personal y la competencia, calladamente, procesan enormes cantidades de información y dirigen la corriente de productos, servicios, capital y mano de obra, igual que ocurría en el mundo más elemental de Smith. Por amplia que fuera su visión, sin duda se habría sentido impresionado ante el espectáculo de la economía presente. Por supuesto, el hombre moderno también ha descubierto otras cosas. En efecto, con gran esfuerzo e ingeniosidad, y con la sistemática negación de la libertad personal, los estados pueden renunciar al interés personal y a la competencia y suplantarse la mano invisible del mercado por una administración colectiva y con una visible tabla imput-output. Pero el resultado de ello es una lista de espera de cinco años por conseguir un Trabant.

Puesto que Smith estaba convencido de que el mercado, literalmente, ofrecería los productos, quería que fuera dejado solo. Decía Smith que el Estado debía limitar su actuación a tres tareas principales: la defensa de la gente frente a "la violencia y a la invasión de otras sociedades independientes"; la protección de cada miembro de la sociedad contra "la injusticia o la opresión de todos y cada uno de los otros miembros de la misma"; y la provisión de "algunas obras e

instituciones públicas que no pueden ser creadas o mantenidas por el interés de un solo individuo o de un pequeño grupo de estos". Cada una de estas funciones nace del hecho de que el mercado tiene algún que otro fallo.

El pensamiento de Smith, por consiguiente, parece permitir una considerable intervención del Estado. Súmese algún añadido económico moderno y se abren las compuertas. Por ejemplo, los teóricos han mostrado que si un solo precio de una economía es distinto del precio de competencia, la eficacia puede requerir que todos los otros precios se vean también más o menos distorsionados. De esto deducirán algunos que una menor intervención estatal no puede asegurarse que sea lo mejor. La misma competencia ha variado hasta llegar a ser irreconocible. La economía moderna, se dice, está presidida no por un gran número de pequeños productores sino por un puñado de empresas gigantes y de sindicatos monopolistas. ¿Y qué decir de los problemas de la contaminación moderna, que Smith, por supuesto, no pudo siquiera imaginar?

¿Resultará de todo ello que "La riqueza de las naciones" ya no sirve? La respuesta es la contraria: el mundo la necesita más que nunca. A pesar del colapso del comunismo; a pesar del triunfo de la economía de mercado; a pesar de Ronald Reagan y de Margaret Thatcher, se acepta prácticamente en todas partes un gran papel del Estado en casi todos los campos de la vida económica. Esto no es así porque hayan vencido las teorías que señalan los fallos del mercado. No han vencido. Es porque la gente se ha acostumbrado tanto a la acción penetrante del Estado que ha dejado de notarla.

Sobre todo, muchos han olvidado algo que Smith vió con claridad: que cada ventaja concedida por el Estado a una parte de la economía sitúa al resto en una posición de desventaja. Consiguientemente, Smith no habló de "intervención" ("intervention") -un vocablo demasiado neutral- sino de "trato de favor" ("preference") y de "limitación" ("restraint"). Los gobiernos modernos ofrecen tratos de favor como si no tuvieran coste alguno. Los beneficiarios lo exigen como si de un derecho

se tratara. Considérese un pequeño pero revelador ejemplo de la Gran Bretaña promercado de Thatcher. Representantes autodesignados de la poco boyante industria cinematográfica del país visitaron recientemente a la primer ministro para pedirle alguna subvención. Sus argumentos eran estos: a) las subvenciones se financiarían a si mismas, gracias a los impuestos que se pagarían por las rentas adicionales que obtendría el sector; b) se reduciría en él la mano de obra; c) sería un escándalo que el Reino Unido no continuara produciendo muchas películas. Nadie se rió por ello. Tanto es así que la gestión encontró una calurosa acogida: la misma noche una prensa jubilosa anunció que se concedería la sector una subvención de 5 millones de libras.

¿Qué hubiera pensado de ello Adam Smith? Habría señalado que las subvenciones no se financian por si mismas sino que se pagan con impuestos. Habría dicho que los contribuyentes, obligados a gastar dinero en películas que no quieren, gastarán menos en cosas que sí desean, de forma que otros productores venderán menos, ganarán menos y emplearán a menos gente. Y habría añadido que no hay nada en el mundo que indique que los consumidores necesitan que la primer ministro o este o aquel personaje influyente les diga que Gran Bretaña ha de tener una industria cinematográfica.

Pero Smith hizo más que revelar el castigo por cada uno de los tratos de favor. También entendió que los ministros, al igual que los mercados, fallan. Una gran virtud de la libre competencia, dijo, era que "el soberano queda liberado de una obligación difícil, para el cumplimiento de la cual toda la sabiduría y todos los conocimientos del mundo resultarían insuficientes". Muchas de las razones que hacen que los mercados fallen también explican que las autoridades fallen asimismo en las mismas tareas. Si los consumidores se niegan a revelar sus preferencias en el marco de un mercado, ¿cómo van a conocerlas los gobiernos? Con demasiada frecuencia, además, la intervención estatal es en si misma la causa del mal funcionamiento del mercado, lo que a su vez es motivo de una

mayor intervención oficial, etc. En Gran Bretaña, recuérdese el trato fiscal de favor por la vivienda, los controles de los alquileres, etc; en Norteamérica, piénsese en las exenciones por razón de créditos, en el seguro de los depósitos, en la adquisición de empresas por los administradores de estas ("leveraged buy-outs"), en la regulación de los mercados financieros.

En un aspecto esencial los argumentos de Smith tienen aún más fuerza que en sus días. Naturalmente, Smith propugnó el libre comercio. "Mediante la utilización de invernaderos y otros artilugios se puede obtener muy buena uva en Escocia, de la que cabría sacar muy buen vino, a un precio treinta veces superior a aquel al que el mismo vino puede comprarse en otros países. ¿Sería razonable prohibir la importación de todos los vinos extranjeros sólo para estimular la producción de clarete y de borgoña en nuestro país?" Dos siglos más tarde el libre comercio no es sólo una cuestión de mejor o más bajo precio. Es también la mejor manera de obligar a competir a productores que de otra forma disfrutarían de posiciones semimonopolísticas. Es una perfecta locura quejarse de que las grandes sociedades de hoy hacen que la mano invisible pierda toda su fuerza, y concluir que deben erigirse barreras contra el comercio. Comercio y competencia se necesitan mutuamente hoy más que nunca.

Smith fué un pragmático. Los principios que propugnó sobre el adecuado papel del Estado son flexibles. Incluso tal vez demasiado flexibles. Constituyen el testimonio de que los mercados imperfectos son casi siempre más inteligentes que los gobiernos imperfectos, aunque no pueden trazar la línea que separe la intervención buena de la intervención mala. Con todo, si los gobiernos y los electores pudieran ser dirigidos por dos preceptos smithianos, el sistema predominantemente de mercado que ha funcionado tan bien podría funcionar todavía mejor.

Primero, la confrontación competitiva egoísmo propio frente a egoísmo ajeno, por imperfecta que sea, crea sus propias salvaguardas. Antes de que los Estados ejerciten su

poder monopolístico para eliminarla, deben justificarse. A ellos les corresponde la carga de la prueba. Segundo, cuando se considera que los tratos de favor o las limitaciones son necesarias, utilídense las fuerzas del mercado para aplicarlos o ejercerlos. Los aranceles son mejores que los contingentes; los impuestos sobre la contaminación han de preferirse a las prohibiciones o a los controles directos; la asignación de recursos por los precios (v.g., en materia de atenciones médicas, o de educación) es mejor que la asignación por real orden, incluso en el caso de que después los servicios vayan a ser "gratuitos" ("free") (no se olvide nunca el entrecomillado) para los consumidores.

El aniversario, el 17 de Julio, constituirá una oportunidad para que los políticos elogien a Adam Smith o para rechazar sus puntos de vista como referidos a otro mundo. Pero todos ellos harían bien en emplear una o dos horas consultando la más grande de las obras del filósofo escocés.

La acusada pérdida de velocidad del
crecimiento económico mundial

El artículo que sigue apareció en "The Wall Street Journal" de fecha 11 de Julio. Se debe a Robert L. Bartley, director del citado periódico, y recoge el discurso que el autor pronunció en la gran conferencia celebrada recientemente en Edimburgo en homenaje a Adam Smith, en el segundo centenario de su muerte.

La pregunta que se trata de contestar es esta: ¿qué es lo que ha impedido, en los últimos años, un más rápido crecimiento? El tema es vasto y complejo, por lo que presidentes y primeros ministros podrían ordenar ya a sus sherpas que se pusieran a trabajar en el tema, con vistas a convertirlo en el gran punto del orden del día de una próxima cumbre del Grupo de los Siete.

Bush, Kohl, Kaifu y el resto presiden la escena mundial en un momento particularmente esperanzador. Hay paz y las amenazas de guerra disminuyen. Las grandes inflaciones de los años 70 se han debilitado notablemente. Las posibilidades tecnológicas son magníficas y todo hace pensar en una nueva revolución industrial. Pero, con todo, el crecimiento avanza sólo despacio y el mundo no ha sido capaz de recuperar las tasas de expansión de que disfrutó desde el fin de la Segunda Guerra Mundial hasta 1973.

Esto ha sido brillantemente documentado por Angus Maddison en un gran estudio realizado para la OCDE titulado "The World Economy in the 20th Century". En él Maddison comparó las tasas medias de crecimiento entre 1950 y 1973 con las de la etapa 1973-1987. El crecimiento de Estados Unidos bajó del 3'7% al 2'5%. Pero el de Japón cayó del 9'3% al 3'7%. En 16 países de la OCDE se redujo del 4'9% al 2'4%.

Descensos parecidos se observaron en otras partes del mundo: en Iberoamérica, en el Oriente Medio, en la Unión Soviética, en el Este de Europa. Asia, dejando aparte Japón, fué la única excepción, aunque puede haberse unido después al

gran pelotón con el retroceso evidente de China después de los acontecimientos de 1989. En algunas regiones, el crecimiento, en el período 1973-1987, fué inferior al aumento de la población, lo que significa que el PNB por habitante se redujo de hecho: en un 0'3% anual en Iberoamérica, un 0'8% en el Oriente Medio y en el 0'9% en Africa.

La cuestión que los sherpas deberían estudiar, en definitiva, es esta: ¿qué pasó en realidad en 1973?

Todo el mundo recuerda que 1973 fué el año del embargo del petróleo por los países árabes y del súbito aumento de los costes de la energía. Como dice el profesor Maddison, "la rapidez con que se interrumpió la expansión pone en evidencia el papel de factores externos" tales como la explosión de los precios del crudo y la crisis de la deuda de Iberoamérica. Pero añade, muy oportunamente: "estas convulsiones no explican toda la historia".

Maddison indentifica dos razones adicionales que contribuyeron a la crisis de entonces. Uno es el cambio en el potencial de crecimiento, toda vez que el período anterior a 1973 incluye la recuperación que siguió a la Segunda Guerra Mundial. Frente a las tasas de expansión de la etapa 1900-1950, lo que parece anormal no es el lento crecimiento de después de 1973, sino el desarrollo rapidísimo del período 1950-1973.

La otra razón que da el profesor Maddison para explicar la menor velocidad de después de 1973 es el colapso del sistema de cambios de Bretton Woods. "Esto supuso la desaparición del soporte monetario del orden internacional de la post-guerra". A partir de entonces no existió sistema alguno, o este fué negativo ("a non-system"), con Estados Unidos, Gran Bretaña y Japón a favor de los cambios flotantes y Alemania y Francia buscando una "isla de estabilidad" con el Sistema Monetario Europeo.

Mi opinión es que el colapso definitivo de Bretton Woods fué el acontecimiento decisivo de 1973. Con las oportunidades tecnológicas que teníamos y tenemos ante nosotros, la economía mundial no debería sentirse satisfecha con las tasas de crecimiento del período 1900-1950, un período que contempló dos

guerras mundiales y una Gran Depresión. Las convulsiones del petróleo resultaron dramáticas y dolorosas, desde luego, pero no fueron más que una consecuencia del desorden monetario subyacente.

El colapso de Bretton Woods constituyó un proceso gradual del que fueron hitos importantes la disolución del "gold pool" de Londres en Marzo de 1968, el cierre de la ventanilla del oro ("the gold window") de los Estados Unidos en Agosto de 1971 y, finalmente, el advenimiento de los tipos flotantes generalizados en Marzo de 1973, pocos meses antes del embargo árabe. El fin de Bretton Woods llevó a la crisis del petróleo. Muchos observadores encontrarán que se trata de una afirmación excesiva. ¿Cómo se puede demostrar? Para empezar, la OPEP así nos lo dijo, y por anticipado.

En efecto, cinco semanas después del cierre de la ventanilla de oro, la OPEP convocó una reunión extraordinaria en Beirut, adoptando una resolución que decía: "La conferencia, después de haber considerado el informe del Secretario General sobre los recientes acontecimientos monetarios y su efecto negativo en el poder de compra de las rentas del petróleo de los países miembros, y habiendo observado que de ello ha resultado una devaluación de hecho del dólar USA, la moneda en la que los precios de las cotizaciones se establecen frente a las monedas de los grandes países industriales, resuelve que los países miembros tomarán las medidas necesarias para compensar los efectos adversos que para el precio del barril pudieran resultar de las alteraciones que se han producido en la situación monetaria..."

<...>

La fuerza que provocó la gran crisis de los años 1973 y siguientes no pudo ser una OPEP súbitamente todopoderosa. Tal fuerza fué la explosión de las reservas monetarias internacionales durante y después del colapso de Bretton Woods. Esto no resulta de fácil comprensión para los economistas que piensan sólo en términos de economías nacionales cerradas, pero fué rápidamente comprendido por los economistas internacionales

que contemplan el mundo como un sistema integrado. El profesor Robert Tiffelin, por ejemplo, relacionó las reservas internacionales con la crisis del petróleo ya en 1975. En trabajos presentados ese año en el American Enterprise Institute y en otras partes, Tiffelin, en efecto, señaló que las reservas internacionales se incrementaron en un 168% de Enero de 1970 a Septiembre de 1974. Añadiendo: "Esta fantástica expansión fué bien anterior a la explosión de los precios del crudo del otoño de 1973 y desencadenó la inflación mundial de la que los precios del petróleo son sólo uno -y no el mayor- de los componentes. Las reservas mundiales se habían más que doblado a lo largo de los años 1970, 1971 y 1972, incrementándose en este corto lapso de tiempo más que en todos los siglos anteriores desde Adán y Eva. Si tal proceso no fuera contenido -y no lo ha sido hasta ahora- continuará estimulando la inflación mundial incluso en el caso de que el problema fuera resuelto inmediatamente".

De forma parecida, otro gran economista internacional, el profesor Robert Mundell, escribió en este periódico el 31 de Enero de 1983: "El incremento del precio del petróleo de los años 70 no hubiera sido posible sin el crecimiento paralelo del precio del oro (y por consiguiente de las reservas de oro) y de las disponibilidades de divisas ("foreign exchange holdings"). Después de haber sido subido el precio del petróleo, tanto los países industriales como los no desarrollados se enfrentaron con la posibilidad de déficits que hubieran significado, bien una deflación, bien la depreciación de sus monedas frente al dólar, si los Estados Unidos no hubieran proporcionado las reservas sobre las que el mercado de eurodólares pudo expansionarse para financiar los déficits del petróleo en la larga fase crediticia de los años 1973-81".

La explosión de las reservas continuó porque los tipos flotantes generalizados carecían de cualquier disciplina externa, añadía el profesor Mundell. En un solo mes de 1982 la liquidez internacional aumentó más que en todos los años que precedieron al cierre de la ventanilla del oro en 1971. "La disciplina de las balanzas de pagos que se obtenía con el

sistema de cambios fijos fué substituída a la larga por la barrera de la disciplina fiscal, a la que se llegó después de que una explosión de préstamos acabó con el crédito oficial".

Al final, el colapso que amenazaba llevó al nombramiento de Paul Volker como presidente de la Reserva Federal en 1979. La inflación fué eliminada a un gran coste, en especial para los países en vías de desarrollo. Parecía inminente una recesión de escala mundial, pero pudo evitarse con el principio de la recuperación de los Estados Unidos, en 1983, que fué también el primer año en que se notaron los efectos de la primera reducción fiscal de Reagan. Con todo, nos hemos quedado con una inflación superior a la que era normal bajo las normativas de Bretton Woods, y con la pérdida de velocidad del crecimiento secular documentada por el profesor Maddison.

Más concretamente: ¿cómo se produjo la pérdida de vigor del crecimiento como consecuencia del colapso de Bretton Woods? Para empezar, obviamente, el fenómeno inflacionista de 1973-1980, así como su subsiguiente corrección, no fué precisamente la fórmula que recomendarían los economistas para un crecimiento vigoroso. Además, el régimen de cambios flotantes, acompañado de la libertad de movimientos de capital, obligó a los responsables económicos de los diferentes países a ser más cautelosos: el pleno empleo dejó de ser un objetivo de la política económica y el crecimiento se convirtió en un fin secundario. Las principales prioridades fueron contener la inflación y evitar los déficits de las balanzas de pagos. (Dentro de esta nueva ortodoxia -comenta Maddison- los Estados Unidos constituyeron una excepción, con una política económica que ha sido una versión quijotesca de la vieja moda keynesiana.)

Pero a mi juicio hay todavía una razón más fundamental que explica por qué el actual régimen monetario internacional aleja el crecimiento mundial de su potencial. En una economía mundial única, las alteraciones de los tipos de cambio coartan la acción de la mano invisible de Adam Smith. Todas las grandes percepciones de este dependen del adecuado funcionamiento del sistema de precios. La división del trabajo, por ejemplo,

depende de la relación ("trade-off") entre el producto del trabajo de una persona y del producto de otra. Para alcanzar un resultado eficaz, sin embargo, su producción ha de ser medida por el patrón de unos precios comunes. Si hay dos patrones distintos, y las magnitudes de estos cambian continuamente, el trabajo no será utilizado óptimamente.

En un momento dado pensamos que los tipos de cambio flotantes supondrían simplemente la eliminación de las diferencias en materia de inflación, v.g., y que permitirían una acertada difusión de los precios reales a través de una economía mundial integrada. Pero esto no ha sido así. Entre mediados de 1985 y finales de 1987, tanto el yen como el DM doblaron su valor frente al dólar. En números redondos, se pasó de 240 yens a 120, y de 3 DM a 1'5 (por un dólar). Y esto ocurrió sin que hubiera habido hiperinflación, o una depresión, en la economía norteamericana. No hay nada, en los fundamentos económicos, que explique tal alteración del 100 por cien en dos años y medio. Y lo mismo puede decirse de la volatilidad de los tipos de cambio medida mensualmente, o día a día.

Todo esto afectó a la paridad del poder de compra. Esta, normalmente, es un indicador del equilibrio a largo plazo. La estimación, en 1980, de la paridad del poder de compra hecha por el profesor Ron MacKinnon, el principal defensor de la idea, suponía que un dólar debía valer 1'9/2'1 DM y 155/175 yens. En el momento de las reuniones del Plaza, en Septiembre de 1985, el dólar, obviamente, se hallaba sobrevalorado en relación con la paridad del poder de compra. En cambio, durante la mayor parte de 1988 se encontró subvalorado. Esto produce desequilibrios en las distintas economías, en el sentido, por ejemplo, de provocar inflación o deflación a través del arbitraje internacional de las mercancías. En definitiva, distorsiona los intercambios comerciales y destruye las virtudes que Adam Smith atribuía al librecambio.

Todo esto es importante. Las empresas pueden crear fábricas en cada una de las tres grandes áreas monetarias y llevar la producción aquí o allá en función de los tipos de cambio. Políticamente, los reajustes implícitos en este tipo de

fenómenos son una fuente de actuaciones proteccionistas por parte de los suministradores, de la mano de obra y de las comunidades. Económicamente, tales acciones suponen un despilfarro de capital y una pérdida de eficacia. Es posible que las empresas se adapten y resuelvan así algunos de sus problemas, pero en general se produce un crecimiento subóptimo del tipo que recogen las cifras del profesor Maddison.

No puede sorprender, en estas circunstancias, que la etapa de Bretton Woods sea considerada como la "edad de oro" del crecimiento mundial. La precedente edad de oro tuvo lugar, probablemente, los años del patrón oro anteriores a la Primera Guerra Mundial. Hoy, con unas comunicaciones instantáneas a través del globo y con unos mercados financieros abiertos las 24 horas del día, es más aleatoria que nunca la gestión de una economía integrada con múltiples monedas.

Un nuevo régimen de cambios fijos, aún con unas bandas muy anchas, se halla implícito en los acuerdos del Plaza y del Louvre. Considero un inmenso error que los Estados Unidos se negaran a aceptar la disciplina mínima financiera de las paridades del Louvre, dejando que el dólar bajara por debajo de las mismas. La evolución del Sistema Monetario Europeo está proporcionando una experiencia muy válida.

El objetivo de un orden monetario internacional no es equilibrar las corrientes de mercancías y de servicios entre las diferentes regiones y zonas. La finalidad del mismo es facilitar la adecuada transmisión de las señales emitidas por los precios a través de unas fronteras arbitrarias, de forma que la mano invisible de Adam Smith pueda operar en medio de una economía mundial cada día más integrada.

En busca del auténtico Adam Smith

Barry James publica el siguiente artículo en el "Herald Tribune" de 17 de Julio.

El Dr. Johnson le llamó "un perro bobo" ("a dull dog"). Y en su cualidad de primer ejercitante sistemático de la ciencia lúgubre de la economía, Adam Smith -que murió hace ahora doscientos años- ha llegado al siglo XX como la personificación misma del capitalismo salvaje ("dog-eat-dog capitalism").

Con la mitad de Europa quitándose urgentemente de encima el comunismo y lanzándose en brazos del libre mercado, las ideas de Smith están muy de moda. Pero lo cierto es que este no fué en absoluto un apologista de la libertad de cada uno de hacer lo que quisiera ("unregulated business"); y lejos de defender los intereses de la clase mercantil ("merchant class"), Smith entendió que las concesiones que se hicieran a la misma resultarían perjudiciales para el interés general.

Smith dijo que los hombres de negocio y los fabricantes ("business men and manufacturers") -lo que hoy se llamaría la clase capitalista- son un tipo de individuos "a los que puede interesar engañar, e incluso oprimir, al público, y que en muchas ocasiones han hecho una y otra cosa".

"Gentes de la misma profesión se reúnen en vez en cuando, incluso para su diversión y entretenimiento", escribió Smith en una de sus sentencias famosas, "pero estos contactos suelen conducir a conspiraciones contra el público o a maquinaciones para elevar los precios".

En las 900 páginas de su "Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations", publicado por cierto el año de la independencia de Estados Unidos, Smith exaltó "la mano invisible" que, dejada sola, regula el comercio y los mercados en general, y esto en provecho del bien común. Smith creía que cuando un hombre dispone de la libertad de elegir lo que mejor

conviene a su propio interés, "frecuentemente promueve con mayor eficacia el interés de la sociedad que cuando realmente se lo propone".

Las leyes, por consiguiente, según Smith, deberían simplemente garantizar que "cada hombre, en tanto en cuanto no viole las normas de la justicia, disponga de la libertad de perseguir su propio interés de la forma que crea más oportuno, y de poner sus capacidades y su capital en competencia con los de cualquier otro hombre o grupo de hombres".

Smith fué un filósofo más que un economista en el sentido moderno de esta palabra; y un hombre práctico más que un ideólogo. Al igual que el filósofo David Hume, su gran amigo y también miembro del llamado Scottish Enlightenment, Smith se consideraba un investigador de la naturaleza humana. "La Riqueza de las Naciones" no fué un libro de economía, sino una descripción del comportamiento de la sociedad humana, así como de las fuerzas -hasta entonces poco identificadas- que estaban forzando el paso del feudalismo al capitalismo.

Escrito para gente con unos conocimientos de economía menores que los de la mayoría de los lectores de periódicos de hoy, el libro "La Riqueza de las Naciones", un "best seller" de la época, no es ni una obra técnica ni resulta muy difícil de leer.

Smith no fué un admirador de un sistema que llevó a la concentración de la riqueza y de la influencia, y advirtió que "ninguna sociedad puede florecer y ser feliz si la gran mayoría de sus gentes son pobres y miserables", advertencia que se olvidó cuando las ideas de Smith fueron citadas en defensa de los grandes males de la sociedad industrial de la Gran Bretaña victoriana.

Smith creía que la riqueza, en último término, depende de la división del trabajo. Un hombre trabajando solo apenas podría producir un alfiler al día, decía. Diez hombres que unieran sus esfuerzos y de los cuales cada uno llevara a cabo una tarea especializada podrían, contando con la maquinaria adecuada, producir 48.000.

Pero Smith reconoció los efectos negativos del trabajo en cadenas de producción. Para asegurar que los hombres preservaran su dignidad, Smith propugnó la educación generalizada muchísimo antes de que Gran Bretaña extendiera la educación primaria a la gran masa de su población.

Smith sostuvo que los gobiernos tenían la obligación de compensar los efectos del progreso económico asumiendo responsabilidades para la realización de actividades culturales, independientemente de que estas estuvieran o no justificadas desde el punto de vista de la economía. Las consideraciones económicas, a su juicio, habían de ser concebidas en un marco ético. Smith no fué un apologista de la limitación de los medios públicos y de la ostentación privada que frecuentemente caracterizan a las sociedades capitalistas modernas.

Smith veía con desconfianza la mayoría de las restricciones al comercio, que consideraba como una conspiración de un grupo dentro de la comunidad -generalmente los comerciantes- para engañar al resto. Esto constituyó en primer término un ataque contra el sistema mercantilista predominante en el siglo XVIII, que propugnaba unos aranceles protectores, los monopolios mercantiles y otras medidas que hicieran posible un exceso de las exportaciones sobre las importaciones y la acumulación de metales preciosos como base fundamental de la riqueza de un país. Según Smith, tal sistema resultaba perjudicial para la clase pobre trabajadora, tanto consumidora como productora, y fué utilizado por la clase mercantil como un instrumento para mantener bajos los salarios.

"No ha de ser muy difícil determinar quienes han sido los inventores de todo este sistema mercantilista. No los consumidores, cuyos intereses no han sido tenidos en cuenta, sino los productores, cuyos intereses han resultado tan bien atendidos; y, entre estos últimos, nuestros comerciantes y nuestros industriales ("manufacturers"). Estos han sido los principales arquitectos de tal sistema".

Al propugnar la liberalización del comercio Smith dijo que

"es una máxima de todo jefe de familia prudente no hacer nunca en casa lo que ha de costarle más fabricarlo que comprarlo".

Su ideal era hacer que países tales como Inglaterra y Francia dejaran de ser rivales, y a veces enemigos, para convertirse en socios comerciales complementarios. El comercio entre dichos países, añadía, sería "por lo menos tres veces más ventajoso que el tan ponderado comercio con nuestras colonias de Norteamérica".

Una ironía, frecuentemente olvidada, en medio de toda esta historia es que Smith fué designado en 1778 para ocupar un lucrativo cargo en las aduanas de Escocia, por lo que se convirtió en el responsable de hacer respetar el sistema que tan severamente había juzgado.

Smith fué un hombre reservado, más bien torpe, distraído, enormemente honesto y, con la excepción del Dr. Johnson, apenas tuvo enemigos. Educado en Oxford, en gran parte un autodidacta, enseñó filosofía moral en Glasgow, convirtiendo su cátedra, según le acusó "The Times" en un comentario necrológico, en un centro en el que se enseñaba comercio y finanzas. En 1759 publicó un libro sobre ética titulado "Theory of Moral Sentiments", el cual le dió fama y le proporcionó un empleo como tutor del Duque de Buccleuch, lo que le supuso poder contar con los ingresos y con el tiempo necesarios para escribir su obra maestra, y disponer de la oportunidad de visitar París y de contactar "les philosophes". Al igual que estos, Smith sintetizó la Ilustración, con su realismo, con su respeto por el pasado clásico y por su fe en el progreso humano.

A pesar del notable buen sentido de la mayoría de los escritos de Smith, su escepticismo sobre el estamento mercantil y su creencia de que la mayor virtud de la vida era la de trabajar por conseguir la mayor felicidad para el mayor número de gentes le convirtieron en una especie de "bête noire" para todos los que se horrorizaron por los efectos inhumanos de la Revolución Industrial.

Como consecuencia de haber sido con frecuencia citado

fuera de contexto, tanto en el siglo XIX como ahora, Smith fué contemplado como el frío e insensible arquitecto de un sistema inhumano. Marx lo identificó con lo que en el capitalismo hay de más opresivo y voraz, si bien reconoció que su teoría sobre la creación de riqueza había sido "un inmenso paso adelante" para salir del feudalismo.

Ruskin le atacó como el escocés tosco y mediocre que enseñó esta deliberada blasfemia: "Odiarás al Señor tu Dios, aborrecerás sus leyes y codiciarás el bien de tu prójimo".

Y fué pensando en Smith cómo Carlyle fué el primero en llamar a la economía la "ciencia lúgubre".

GRAFICO DEL MES

EL GRAFICO DEL MES

EVOLUCION DEL TURISMO EXTRANJERO ENTRE 1.975 y 1.989

El turismo extranjero, a partir de los años de crecimiento económico, posteriores al Plan de Estabilización Económica de 1.959-1.960, se convirtió en uno de los activos más importantes de la economía española. Los ingresos por turismo extranjero a la altura de 1.989 representaban el 4.3% del PIB, lo que les convierte en una de las aportaciones más destacadas de los sectores productivos a la producción total española. A la altura de julio de 1.990, se detecta un deterioro de esa contribución del turismo que arranca de 1.986 y que, por el momento, no se ha detenido. Situación preocupante para la economía española en su conjunto y especialmente, para las comunidades insulares (Baleares, Canarias) que han hecho del turismo y, más concretamente del turismo extranjero, su mayor fuente de producción y riqueza.

A lo largo de los quince años que presenta el Gráfico del Mes y que van de 1.975 a 1.989, se registra el siguiente proceso en la evolución del turismo extranjero en España:

Bienio 1.975-1.976: El primer "shock" petrolífero tuvo un impacto notable en la evolución del turismo interanual en los años 1.975 y 1.976. El número de visitantes se redujo ligeramente, pero los gastos de los turistas se cayeron con más intensidad: en torno al 20% real. La disminución de la renta real de los países importadores de crudos se reflejó en sus gastos personales en el exterior.

Bienio 1.977-1.978: Superado el efecto del primer choque petrolífero, el turismo exterior se recuperó vertiginosamente. En España, el número de visitantes extranjeros creció el 33% y los ingresos en pesetas constantes el 37%. Un creci-

miento espectacular que compensó con creces el retroceso del bienio 75-76.

Bienio 1.979-1.980: El segundo "shock" petrolífero del año 1.978 supuso nuevo retroceso en la evolución del turismo exterior. El número de visitantes extranjeros en España disminuyó el 5% y los ingresos en pesetas constantes el 11%. De nuevo volvió a repetirse la situación del bienio 75-76, en el sentido de que la caída en ingresos superó netamente a la de visitantes. El empeoramiento de la situación económica europea limitó el gasto de los turistas que visitaron España.

Periodo de auge: 1.981 a 1.986: Los seis años que separan 1.981 de 1.986, han registrado un notable auge del turismo extranjero en España. La recuperación de la renta personal después de la crisis, se reflejó en los gastos en el extranjero. En este periodo el número de visitantes creció el 25%, equivalente a una tasa acumulativa anual del 3.7%. Los ingresos en pesetas constantes aumentaron el 76%, es decir, a una tasa anual acumulativa de casi el 10%. Un crecimiento muy elevado que tuvo una incidencia manifiesta en la expansión económica de las Comunidades Autónomas españolas más receptoras del turismo extranjero y, también, en la balanza de pagos por cuenta corriente que se liquidaría con superávit. El gasto real por turista, se aumentó año a año, elevándose en más del 40% durante este periodo comentado.

Caída del turismo entre 1.987 a 1.989: En el último trienio la afluencia de turistas tiende a decrecer hasta registrar tasas negativas en 1.989. Pero junto al descenso en el número de visitantes, lo más significativo es la caída de los ingresos que en 1.989 llegan a descender el 7.6% en términos de pesetas constantes. En el trienio 87-89 el número de visitantes creció el 14%, pero los ingresos en pesetas constantes disminuyeron el 4%. Un dato que prueba que ha sido el descenso cualitativo del turismo exterior el hecho más significativo de su comportamiento. No sólo está disminuyen-

do el número de turistas extranjeros sino que el gasto real de quienes nos visitan es cada vez menor. La pérdida real de ingresos por turismo en 1.989 se elevó a más del 7%. Para 1.990 se dispone de información sobre el número de visitantes para el periodo enero-mayo y de los ingresos del primer semestre. Mientras el número de visitantes permaneció constante respecto a igual periodo de 1.989, los ingresos en pesetas corrientes han registrado un importante descenso: 22.5% para el mes de junio y 8.5% para el conjunto de los seis meses.

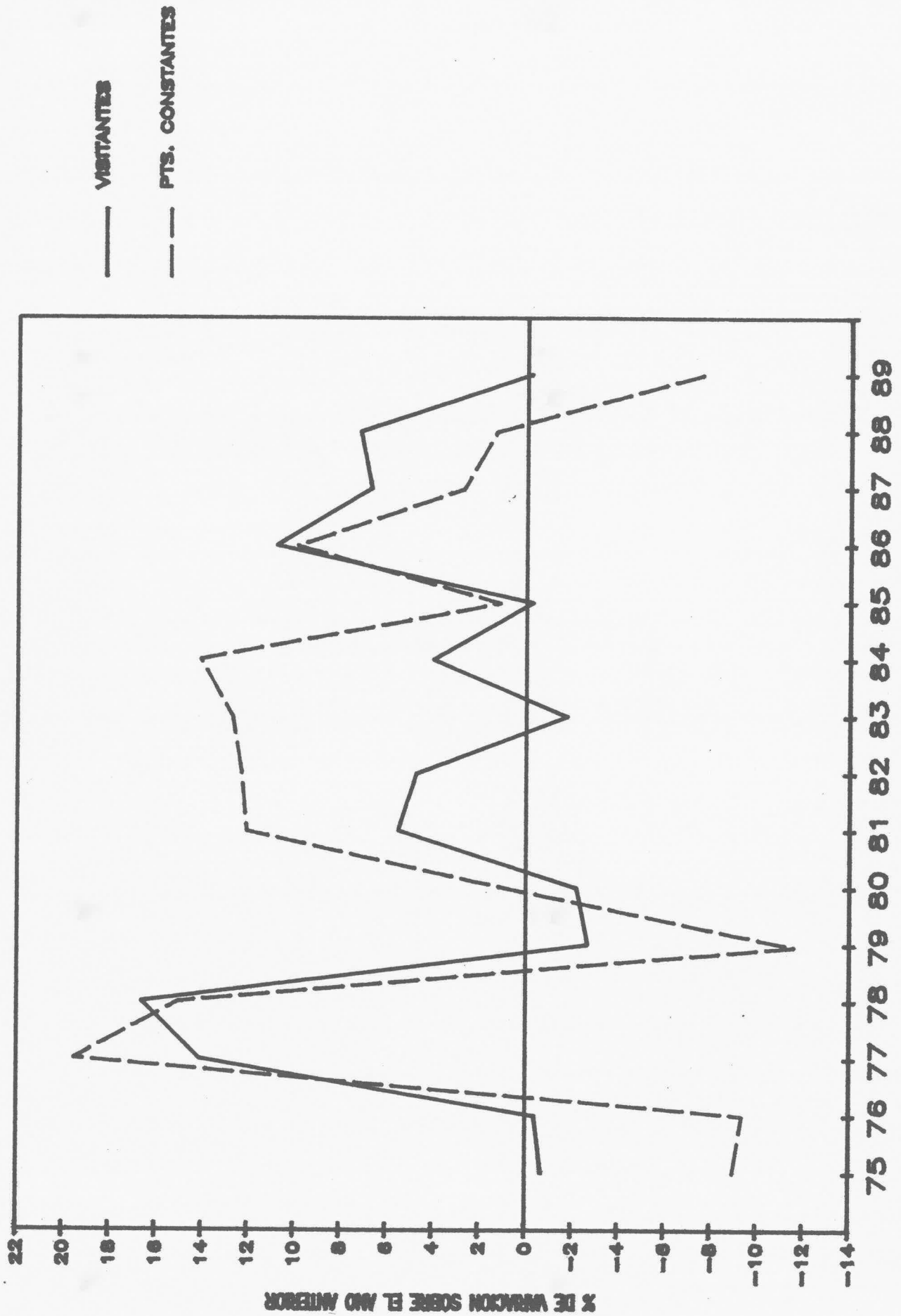
El encarecimiento del turismo español, motivado, por un lado, por el alza de los precios internos, especialmente en turismo y hostelería (9.7% en junio de 1.990 sobre junio de 1.989) y por la elevación del tipo de cambio de la peseta, son, sin duda, causas destacadas de la caída del turismo observada en el último trienio.

INDICADORES DE TURISMO EXTERIOR

	VISITANTES		INGRESOS				
	Millones de personas	Tasa Variación (%)	Miles de millones de pesetas corrientes	Indice	Deflactor	Indice precios constantes	Tasa Variación (%)
1.975	30.122	-0.7	195.4	106.25	116.81	90.96	-9.0
1.976	30.015	-0.4	206.3	112.18	136.16	82.39	-9.4
1.977	34.267	14.1	303.8	165.20	167.75	98.48	19.5
1.978	39.971	16.6	421.3	229.09	202.29	113.25	15.0
1.979	38.900	-2.7	435.3	236.70	236.45	100.11	-11.6
1.980	38.027	-2.2	500.6	272.21	269.83	100.88	0.8
1.981	40.129	5.5	628.4	341.71	302.16	113.09	12.1
1.982	42.001	4.7	787.6	428.28	343.96	124.51	12.3
1.983	41.263	-1.8	990.0	538.34	383.65	140.32	12.7
1.984	42.932	4.0	1.247.8	678.52	423.77	160.12	14.1
1.985	42.785	-0.3	1.374.7	747.53	461.87	161.85	1.1
1.986	47.389	10.8	1.671.9	909.14	511.28	177.82	9.9
1.987	50.545	6.7	1.819.8	989.56	541.61	182.71	2.7
1.988	54.178	7.2	1.944.3	1.057.26	571.10	185.13	1.3
1.989	54.057	-0.2	1.924.3	1.046.38	611.85	171.02	-7.6

Fuente: Instituto Español de Turismo.

INDICADORES DEL TURISMO EXTERIOR



INSTANTANEA ECONOMICA

INSTANTANEA ECONOMICA

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

CUADERNOS DE INFORMACION ECONOMICA. NUM 40. JULIO-AGOSTO 1.990

SECTOR HOTELERO

NUMERO DE VIAJEROS. AÑOS 1.980-1.989

COMUNIDADES AUTONOMAS	% DEL TOTAL DE VIAJEROS EN HOTELES ESPAÑOLES			VARIACION ANUAL DEL NUMERO DE VIAJEROS			TIPO DE VIAJEROS		
	1.980	1.985	1.989	80/89	85/89	88/89	1.989 % DE EXTRAN-	VARIACION EN % EXTRAN- JEROS 88/89	% NACIO- NALES 88/89
							JEROS		
ANDALUCIA	17.59	18.05	17.61	4.1	3.5	5.9	43.5	2.1	9.0
ARAGON	3.43	3.13	3.52	4.4	7.3	10.6	11.1	11.6	10.5
ASTURIAS	1.28	1.31	1.55	6.3	8.7	-6.5	6.8	14.5	-7.7
BALEARES	12.97	11.88	9.97	1.1	-0.3	-12.7	77.7	-17.9	12.5
CANARIAS	7.04	7.16	7.08	4.2	3.8	-2.9	64.1	-10.5	14.1
CANTABRIA	1.28	1.22	1.60	6.7	11.4	42.9	11.8	55.4	41.4
CASTILLA- LA MANCHA	3.13	2.89	3.38	5.0	8.3	15.9	16.4	3.9	18.6
CASTILLA Y LEON	6.63	6.18	6.92	4.6	7.1	10.2	17.0	8.4	10.6
CATALUÑA	13.73	16.33	16.09	5.9	3.8	6.7	51.4	4.9	8.7
COMUNIDAD VALENCIANA	8.71	7.84	8.07	3.2	4.9	-0.6	34.8	-9.6	5.0
EXTREMADURA	1.92	1.74	2.14	5.4	9.7	7.2	11.1	1.4	8.0
GALICIA	4.41	4.27	4.61	4.6	6.1	11.3	10.1	15.2	10.8
MADRID	11.74	11.84	11.63	4.0	3.7	7.2	39.6	6.5	7.7
MURCIA	1.49	1.60	1.31	2.6	-1.0	-2.1	15.1	-10.4	-0.4
NAVARRA	0.96	0.98	1.01	4.7	4.9	3.6	12.0	18.4	1.9
PAIS VASCO	2.57	2.63	2.65	4.4	4.3	4.6	24.6	8.2	3.5
RIOJA (LA)	0.64	0.57	0.61	3.5	6.0	3.8	9.5	-6.6	5.0
CEUTA Y MELILLA	0.48	0.38	0.25	-3.2	-6.0	-12.9	24.3	-14.4	-12.4
TOTAL	100.00	100.00	100.00	4.1	4.1	3.7	39.8	-3.3	9.0

SECTOR HOTELERO

PERNOCTACIONES. AÑOS 1.980-1.980

COMUNIDADES AUTONOMAS	% DEL TOTAL DE PERNOCTACIONES EN HOTELES ESPAÑOLES			VARIACION ANUAL DEL NUMERO DE PERNOCTACIONES			TIPO DE VIAJEROS QUE PERNOCTARON		
	1.980	1.985	1.989	80/89	85/89	88/89	1.989 % DE EXTRAN- JEROS	VARIACION EN % EXTRAN- JEROS	
							88/89	88/89	NACIO- NALES 88/89
ANDALUCIA	12.66	13.62	14.48	5.1	3.7	1.7	55.4	-4.7	10.8
ARAGON	1.82	1.57	1.86	3.7	6.6	8.5	8.2	12.1	8.2
ASTURIAS	0.75	0.64	0.82	4.5	8.3	1.7	5.8	4.6	1.5
BALEARES	31.68	28.26	24.94	0.8	-1.1	-13.6	84.0	-17.3	12.6
CANARIAS	13.16	14.41	14.72	3.9	2.6	-9.0	80.4	-12.6	9.3
CANTABRIA	0.79	0.76	0.89	4.9	6.3	23.3	8.6	42.7	21.8
CASTILLA- LA MANCHA	1.13	0.98	1.23	4.4	8.1	16.0	14.4	5.1	18.0
CASTILLA Y LEON	2.87	2.43	2.79	3.1	5.7	8.2	12.7	9.3	8.1
CATALUÑA	11.52	14.75	15.07	6.6	2.6	-1.1	64.1	-5.1	6.8
COMUNIDAD VALENCIANA	9.59	9.80	9.72	3.7	1.9	-7.5	49.6	-15.3	1.8
EXTREMADURA	0.79	0.67	0.81	3.8	7.0	10.7	9.0	3.4	11.4
GALICIA	2.48	2.20	2.50	3.6	5.5	10.5	7.4	8.5	10.6
MADRID	7.48	6.84	7.01	2.8	2.7	8.1	38.9	6.3	9.2
MURCIA	1.11	1.08	1.05	2.8	1.3	-5.1	14.4	-27.4	0.1
NAVARRA	0.45	0.45	0.47	4.1	3.0	10.0	8.5	12.8	9.7
PAIS VASCO	1.15	1.12	1.21	4.1	4.0	6.8	20.5	8.2	6.4
RIOJA (LA)	0.30	0.25	0.29	2.8	5.9	6.2	7.7	3.3	6.5
CEUTA Y MELILLA	0.27	0.17	0.14	-3.8	-3.2	-7.2	16.7	-9.6	-6.8
TOTAL	100.00	100.00	100.00	3.5	2.1	-4.3	59.6	-11.4	8.4

COMENTARIO: La caída del turismo que viene registrándose a partir de 1.988, es fundamentalmente una caída del turismo extranjero, reflejada en la crisis hotelera. Cuando se habla hoy del problema del turismo hay que referirse necesariamente al turismo exterior, ya que en lo que afecta a viajeros nacionales no sólo no se ha registrado descenso en el número de

viajeros y pernoctaciones sino que se incrementaron en 1.989 en el 9 y 8.4% respectivamente. Por el contrario, el turismo exterior registró importante deterioro que se refleja con más intensidad en el sector hotelero. Así frente a descenso del 0.2% en el número de visitantes extranjeros en 1.989, el número de viajeros aposentados en hoteles descendió el 3.3%, y el número de pernoctaciones el 11.4%. Es decir, menor número de viajeros en hoteles y menor tiempo de estancia de los turistas extranjeros. Por lo que se refiere a los viajeros nacionales, cuyo incremento en 1.989 fue del 9%, se mantuvo prácticamente el tiempo de permanencia, como lo prueba el crecimiento del 8.4% en número de pernoctaciones.

El proceso de deterioro del turismo extranjero no puede circunscribirse a sólo 1.989. Es un proceso que viene gestándose por lo menos desde 1.985. Así, por ejemplo, el número de viajeros extranjeros en hoteles que en 1.985 suponían el 44.2% del total de viajeros, se ha reducido progresivamente hasta el 39.8% en 1.989. Igualmente el número de pernoctaciones de turistas extranjeros que fue equivalente al 65.2% de las pernoctaciones totales en hoteles en 1.985, descendió hasta el 59.6% en 1.989.

Desde la vertiente de las Comunidades Autónomas, destacan un conjunto de rasgos que se comentan seguidamente:

- a) Si consideramos como Comunidades Autónomas con alta incidencia del turismo extranjero a aquellas en que el número de turistas extranjeros supera al 25% del total de viajeros en hoteles, aparecen las siguientes comunidades en importancia relativa del turismo exterior: Baleares, Canarias, Cataluña, Andalucía, Madrid y Comunidad Valenciana, es decir, los archipiélagos, las comunidades mediterráneas (excepto Murcia) y Madrid. El deterioro del turismo extranjero se ha manifestado en el hecho de que frente al 73.1% del total de viajeros extranjeros computado en 1.985 por estas seis Comunidades, en 1.989 se descendiera al 70.4%. En pernoctaciones en hoteles el descenso fue desde el 87.7% en 1.985 al 85.9% en 1.989.
- b) Un segundo rasgo del comportamiento del turismo, es que las Comunidades en las que la incidencia del turismo extranjero es pequeña, la afluencia de turistas extranjeros y el número de pernoctaciones ha sido creciente, incluso en 1.989 a pesar de la caída registrada en el ejercicio. Así, incrementos en el número de turistas extranjeros en 1.989 del 55.4% en Cantabria, 18.4% en Navarra, 15.2% en Galicia y 14.5% en Asturias, no dejan de ser significativos, aunque su importancia relativa sea muy pequeña (2.2% del total de viajeros extranjeros en hoteles en 1.989).
- c) Según se desprende de los datos estadísticos de los hoteles españoles, aparece evidente que ha sido Baleares, la Comunidad Autónoma que ha registrado un mayor deterioro relativo, lo que es muy significativo en la medida que en 1.980 registraba el mayor volumen de pernoctaciones en hoteles hasta alcanzar el 31.7% del total de España, seguida de Canarias con el 13.2%. Baleares con sólo el 13% de viajeros en hoteles, mantiene un número de estancias muy elevado, por la mayor permanencia de los viajeros. El tiempo de estancia en los hoteles de Baleares es de

diez días, mientras que en Canarias no llega a ocho. El número de pernoctaciones en hoteles en Baleares que, como se ha dicho era del 31.7% del total nacional en 1.980, se ha reducido al 25% en 1.989. Y ello como consecuencia del descenso del número de viajeros que fue del 12.7% en 1.989. Los turistas extranjeros en hoteles, en Baleares, descendieron el 17.9% en 1.989, aumentando el 12.5% los viajeros nacionales.

- d) Canarias, a pesar de todo, acusó en 1.989 menor deterioro turístico que Baleares. Es sin embargo, ostensible la mayor caída en el número de pernoctaciones (9%) que en viajeros en hoteles (2.9%), lo que supone menor estancia. También en Canarias se ha dado circunstancia similar en cuanto al aumento de viajeros nacionales (14.1%) y de pernoctaciones (9.3%).
- e) El resto de Comunidades Autónomas con incidencia significativa del turismo extranjero, acusaron retrocesos importantes, tanto en viajeros en hoteles como en pernoctaciones. Algunas de ellas como Cataluña y Andalucía lo compensaron con la mayor afluencia del turismo nacional. Madrid no estuvo afectada por la caída del turismo extranjero ya que presentó aumentos del 6.5 y 6.3% en el número de viajeros y pernoctaciones de extranjeros en 1.989.
- f) Los datos de viajeros y pernoctaciones, tanto de extranjeros como de residentes españoles, en las Comunidades con escasa relevancia del turismo, son alentadores para todas ellas. En algún caso como Cantabria, Castilla-La Mancha, Extremadura, Galicia y Navarra el aumento del número de pernoctaciones en 1.989 ha superado el 10%, lo que ciertamente estimula la posibilidad de la expansión del turismo en dichas Comunidades. En el periodo 85/89 el crecimiento acumulativo anual en cuanto a viajeros en hoteles y pernoctaciones, ha sido espectacular en Cantabria, Asturias, Extremadura, Castilla-La Mancha y Aragón.
- g) Por último, como nota negativa, hay que reseñar el progresivo deterioro del turismo en Ceuta y Melilla, con pérdida del 25% en cuanto a viajeros y del 30% en pernoctaciones en el conjunto del periodo 1.990-1.989.

LOS LIBROS DEL MES

- LA REFORMA FISCAL Y LOS PROBLEMAS DE LA
HACIENDA PUBLICA ESPAÑOLA.
EQUIPO DIRIGIDO POR EL PROF. FUENTES QUINTANA

- NOTICIAS DE LIBROS.

Libro del Mes

La Reforma Fiscal y los problemas de la Hacienda Pública Española.
Equipo dirigido por el Profesor Fuentes Quintana. Ed. Civitas. Madrid, 1.990. 164 páginas.

El 20 de febrero de 1989, una sentencia del Tribunal Constitucional declaró la no constitucionalidad de la acumulación obligatoria de rentas en la unidad familiar a efectos tributarios. A partir de este momento, se inicia de forma imperativa un proceso de reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) que según las noticias difundidas por los diferentes medios de comunicación cristalizará próximamente en una nueva regulación legal del IRPF y del Impuesto sobre el Patrimonio neto.

En ese proceso, aún no concluído, de gestación de una reforma tributaria, cuyo alcance y contenido se desconoce todavía, el Instituto de Estudios Fiscales del Ministerio de Economía y Hacienda dirigió una amplia encuesta (compuesta de 54 preguntas) a diferentes colectivos, académicos, social, empresarial y profesional que cubría un extenso rango de cuestiones relativas a la Hacienda española como vía de inspiración y de contrastación de criterios de cara a la reforma pretendida. La obra que comentamos tiene su origen en la respuesta global a dicha encuesta de los Profesores de Facultades de Ciencias Económicas y Empresariales especializados en temas del Sector Público.

Cinco aspectos fundamentales destacan en este Informe de obligada lectura para los profesionales de la Hacienda Pública y cuya sistematización y claridad lo convierten en un texto útil de referencia para los interesados en los temas de la fiscalidad española que directa o indirectamente afectan a todos los ciudadanos.

Un primer aspecto destacable es el rigor técnico del Informe, perceptible a lo largo de su contenido, distribuído en dos am-

plias partes, que se complementan con otros dos apéndices -de naturaleza más especializada- referentes, uno a las relaciones entre fiscalidad y ahorro familiar, y otro al análisis de los efectos distributivos y recaudatorios de la tarifa del IRPF que en el propio Informe se propone. Es obvio que un texto elaborado por nueve Catedráticos de Universidad y que ha recibido el respaldo de otros cuarenta y cinco Profesores Numerarios, no es "una opinión más". Constituye una posición cualificada que trata de aportar las enseñanzas de la doctrina, ampliamente compartidas y los conocimientos y experiencia del mundo académico para iluminar el campo problemático de la Hacienda y la fiscalidad española ofreciendo soluciones concretas.

El punto sin duda más importante de la obra que comentamos es su concepción global. Es decir, la convicción de sus autores de que las cuestiones relativas a la fiscalidad no pueden abordarse con independencia de la otra vertiente presupuestaria, el gasto público, ni prescindiendo del papel global que la Hacienda Pública debe jugar en el necesario proceso de convergencia de la economía española hacia los países centrales de la Comunidad Europea. En definitiva los impuestos son instrumentos al servicio de la política económica general y deben, por tanto, respetar sus prioridades y exigencias. Carecería de sentido el diseño de una reforma fiscal que contemplara a la Hacienda como una parcela autónoma e independiente del resto de la economía que se inspirara únicamente en una perspectiva recaudatoria y puramente doméstica del sector público. Pero también sería inadecuado plantear una modificación fiscal en abstracto que no partiera de la realidad económica y de las necesidades de acelerar la aproximación a los equilibrios que permitan hacer efectiva la integración española en la CEE y derivar las ventajas que se supone ha de aportar la unión económica y monetaria europea.

En tercer lugar "La Reforma fiscal y los problemas de la Hacienda Pública española" integra en su análisis la experiencia acumulada desde que en 1977 se inicia la estructuración moderna del sistema fiscal español. El balance de lo acontecido en esta última década permite identificar los activos y pasivos de la reforma tri-

butaria iniciada en 1977. Los activos fundamentales se concretan en el acierto de la elección de un modelo tributario basado en el impuesto sobre la renta y en el IVA siguiendo el estilo característico de los países de la Europa comunitaria y en la capacidad recaudatoria del sistema instaurado que ha permitido financiar las crecientes necesidades de un sector público español en expansión intensa. Sin embargo estos activos no deben ocultar los importantes pasivos del sistema tributario español, entre los que destacan la deficiente ordenación legal de los tributos y las carencias de la Administración tributaria encargada de su exacción e inspección, cuya lógica consecuencia es el elevado nivel de fraude existente, estimulado de otra parte por el escaso incentivo que presta a la cooperación voluntaria entre fisco y contribuyentes la percepción de un gasto público poco eficaz y mal distribuido. Un elevado nivel de fraude que es necesario conocer con precisión para proceder a su eliminación, punto de partida inexcusable de cualquier sistema impositivo que pretenda ser justo y eficiente.

El Informe diseña un amplio cuadro de reforma impositiva que se traduce en propuestas concretas para cada uno de los impuestos que componen el sistema fiscal tanto de la Hacienda Central como de las Haciendas Autonómica y Local. Pero más que una referencia detallada de tales propuestas reformadoras que el lector interesado puede encontrar en la segunda parte del Informe, importa destacar aquí los criterios generales que las inspiran y que responden tanto a la conveniencia de evitar los errores del pasado, a partir de la propia experiencia española, como a la búsqueda de un necesario alineamiento con las tendencias de la fiscalidad europea en la hora presente. Cuatro son los principios generales a los que las reformas propuestas tratan de dar respuesta:

- 1) La búsqueda de la neutralidad de forma que las modificaciones generen el menor impacto posible sobre el comportamiento de los agentes económicos y, en este sentido el Informe insiste considerablemente en la conveniencia de evitar los efectos negativos que los altos tipos impositivos marginales generan sobre el ahorro familiar.

2) La necesidad de simplificación evitando la complejidad actual de muchos aspectos del sistema impositivo entre los que destacan la proliferación de alicientes fiscales de dudosa utilidad y el prolijo tratamiento impositivo de los incrementos patrimoniales que no se corresponden con su eficacia recaudatoria.

3) La reposición obligada del principio de equidad horizontal -que obliga a tratar igual a los iguales- perdida por la diferencia acusada de trato a personas con igual capacidad económica.

4) Afrontar con ventaja la competencia fiscal internacional en un marco de libertad plena de movimiento de capitales que obliga a homologar el tratamiento fiscal de aquéllas operaciones más sensibles a su movilidad internacional para aprovechar las ventajas relativas ofrecidas por los diferentes sistemas fiscales.

En suma, la obra que comentamos constituye un texto actual, escrito de forma didáctica y asequible, que partiendo del conocimiento académico, sin tópicos ni arbitristos, desciende a la arena de la realidad de la Hacienda española para adoptar una posición comprometida y concreta con el propósito de colaborar al diseño de una reforma fiscal necesaria.

NOTICIAS DE LIBROSFuturos Financieros.

Xavier Freixas

Alianza Editorial, Madrid, 1990, 221 págs.

Un nuevo libro de la colección de Economía y Finanzas, que en esta ocasión trata de los mercados financieros de futuros en nuestro país. Se ha editado en un momento oportuno, por cuanto que en el presente se está preparando el desarrollo de estos mercados en España. No es una edición ni demasiado larga, ni demasiado compleja, diseñada para lectores sin ningún conocimiento previo sobre este tipo de mercados pero en donde se han introducido aspectos más profundos del funcionamiento de los mercados de futuros. En la primera parte del libro se describe la organización de los principales mercados financieros. En la segunda parte, se desarrolla el funcionamiento de los mismos. También se analiza la utilización de futuros financieros en la cobertura y la creación de expectativas de precios futuros sobre las que los operadores actúan. Y, por último, se exponen las posibilidades que ofrece un mercado de opciones sobre futuros para el operador.

El Uso Ilegal de la Información Privilegiada en las Ofertas Públicas de Adquisiciones de Acciones.

Margarita Prat Rodrigo

Editorial Deusto, Bilbao, 1990, 365 págs.

El presente libro no trata tanto de OPAs como del abuso de información privilegiada con el fin, en este caso, de utilizarla en las adquisiciones y fusiones de empresas. El contenido del mismo constituye un detallado estudio de lo ocurrido y legislado en EE.UU. entre los años 1933 y 1988. En la primera parte, se tratan las adquisiciones de empresas, se hace un recorrido histórico sobre el uso ilegal de la información privilegiada y se describen las maneras de obtener el control, las clases de pagos en las adquisiciones y las variaciones en las cotizaciones previas a las OPAs. En segundo lugar, se expone la legislación en EE.UU.. En tercer lugar, se aportan dos casos de aplicación de dicha legislación y se resumen, en las conclusiones, los remedios para resolver este problema, que la autora denomina ético y social. Las últimas 205 páginas incluyen veintisiete apéndices donde se describen algunas de las adquisiciones más significativas de empresas cotizaación en bolsa donde se pone de manifiesto la naturaleza del comportamiento de los participantes.

Efectos Previsibles del Mercado Unico Europeo en el Sistema Bancario Español.

Analistas Financieros Internacionales

Informes del Instituto de Estudios de Prospectiva

Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid, 1990, 440 págs.

El Instituto de Estudios de Prospectiva viene publicando diversas monografías de desigual interés, entre las que podemos indicar esta, que trata de valorar los efectos que podría ocasionar en el sistema bancario y financiero la creación del mercado interior único. El libro se divide en seis partes en las que se analizan las diferencias y semejanzas que puedan observarse entre las entidades bancarias españolas y las de otros países comunitarios, el grado de apertura al exterior del sistema bancario español, se realizan algunas estimaciones cuantitativas sobre el impacto de la actuación de la banca comunitaria sobre la española, se estudian las áreas de negocio bancario, se analizan las recientes transformaciones observadas a los productos, procesos y mercados financieros y las estrategias competitivas susceptibles de ser adoptadas por las entidades bancarias españolas ante el horizonte del mercado único europeo. Este libro, de baja calidad en la edición y alta calidad de contenido, pretende contribuir a la formulación de la estrategia de las diferentes instituciones bancarias frente a la creación del mercado interior único.

La Moneda Unica Europea

José Antonio de Aguirre

Unión Editorial, Madrid, 1990, 150 págs.

Esta publicación trata de introducir al lector en la actual polémica acerca de la creación de una moneda única europea. A lo largo de tres capítulos, el autor describe con algunas explicaciones no muy detalladas de teoría económica, acorde con el tamaño del libro, lo que a su juicio son los fundamentos racionales para la creación de una moneda única. En segundo lugar, se critican los aspectos más sobresalientes de las distintas alternativas de integración monetaria. Y, por último, se trata la opción constitucionalista como vía alternativa para la integración económica, que el autor propone como única solución viable. Cabe destacar especialmente que el libro recoge en dos apéndices el Informe Delors sobre la Unión Económica y Monetaria y el Informe del Tesoro Británico, lo que permite al lector, tras recoger algunas ideas en el texto sobre las posibilidades de unas u otras alternativas, desarrollar sus propias conclusiones sobre algunos aspectos del estado actual del proceso de integración monetaria europea.

Del Estatismo a la Libertad: Perspectiva de los Países del Este
Rafaél Termes
Ediciones Rialp, Madrid, 1990, 144 págs.

En este libro se recoge la versión íntegra de una conferencia pronunciada por Rafaél Termes en el Club Siblo XXI el pasado 8 de marzo en el que se incluye un dilatado prólogo de Luis Núñez Ladeveze. Es de destacar que esta publicación puede tener interés principalmente por la importancia del conferenciante, quien ofrece un discurso no muy detallado sobre la alternativa privatizadora que deben de tomar los países del este de Europa.

El Tercer Viraje de la Seguridad Social
Juan Velarde Fuertes
Instituto de Estudios Económicos, Madrid, 1990, 423 págs.

Según el autor se podrían diferenciar tres virajes en la Seguridad Social Española: a) el primero comenzó al crearse la Comisión de Reformas Sociales en 1883; b) el segundo a partir de 1963 popularizándose e integrándose en la política general de las Administraciones Públicas y c) el tercero que estaría pendiente de definir a las puertas del siglo XXI. Este libro se puede decir que es un auténtico exámen de la Seguridad Social española, en el que el autor, con la mirada puesta en la evolución histórica, analiza las principales circunstancias cambiantes que pueden servir para definir el Sistema de Seguridad Social en un momento determinado. A lo largo de nueve capítulos el autor estudia las características del gasto de la Seguridad Social en España, los efectos del componente demográfico, la perspectiva y experiencia europea del gasto en Seguridad Social, la distribución del gasto y el análisis de las principales partidas, la crisis de algunas prestaciones de la Seguridad Social, el Sistema de Salud desde una perspectiva histórica y comparada, la problemática del desempleo, analiza los principales documentos, estudios y pactos políticos que han contribuido a definir la Seguridad Social española y hace una revisión de las principales enseñanzas que se pueden obtener al contemplar los sistemas europeos. Finalmente, en un último capítulo, a modo de síntesis el autor resume las principales características que dan contenido a cada uno de lo que ha denominado los tres virajes de la Seguridad Social y enumera las consideraciones necesarias que habría que tener en cuenta para impulsar el tercer viraje, cuya necesidad surge de la crisis que está sufriendo en el presente el modelo definido en las últimas décadas.

Mitos y Leyendas de la Política Fiscal

Juan Francisco Corona Ramón

Ediciones del Drac, Barcelona, 1990, 180 págs.

La presión fiscal, el gasto público y el tamaño del Sector Público son asuntos que cada día preocupan a más personas, y también son temas que se centran muchos debates a nivel político y popular. Sin embargo, no siempre parece que quienes participan en los mismos conozcan el significado de estos términos y las consecuencias de la elección por una u otra obra alternativa. Quien esté interesado por estos temas y no tenga un conocimiento específico de los mismos encontrará que, a lo largo de nueve breves epígrafes, se da una explicación sencilla y muy completa del significado de los términos más importantes como "presión fiscal", progresividad y otros. Además, el lector se informará de la existencia de algunas alternativas teóricas y más bien "utópicas" al sistema de imposición directa actual y tomará contacto, sino lo había hecho ya, con algunos temas de estudio modernos como el análisis de la burocracia y de la limitación del gasto público o de la imposición.

Empresa Pública e Industrialización en España

Pablo Martín Aceña y Francisco Comin (Eds.)

Alianza Economía y Finanzas, Madrid, 1990, 283 págs.

Este libro, editado por estos dos de los historiadores de la economía de mayor prestigio en el presente, recoge diez ponencias que se presentaron en un Seminario de la Universidad Internacional Menéndez Pelayo organizado el año pasado por la Fundación Empresa Pública. Cabe destacar que los artículos se refieren tanto a la industrialización y la estructura de la economía española a lo largo del presente siglo, como al estudio de los grupos empresariales públicos más importantes como CAMPSA y el INI. Además, se analiza de forma específica la estructura productiva y la política empresarial pública en el período de la crisis y se reflexiona sobre el papel de la empresa pública industrial y los objetivos de la misma. Un libro muy interesante que ayudará a difundir algunas opiniones importantes que contribuyan a definir y orientar el futuro de la empresa pública.

