

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA

CUADERNOS DE INFORMACION ECONOMICA

**CONFIDENCIAL
RESERVADO**

**EL CONSUMO Y LAS INCERTIDUMBRES
SOBRE MAASTRICHT EN LA BASE DE LA
EVOLUCION ECONOMICA ESPAÑOLA**

Cuaderno Nº 63

Junio 1992



Fundación Fondo
para la
Investigación
Económica y Social

Obra Social
de la Confederación
Española
de Cajas de Ahorros

Ejemplar núm.

SUMARIO

	Pág.
PRESENTACION	V
ECONOMIA ESPAÑOLA	1
La economía española del 92 basada en el consumo y afectada por las incertidumbres de la ratificación del Tratado de Maastricht.- <i>Enrique Fuentes Quintana</i>	3
El consumo en España y su comparación con la Europa Comunitaria.- <i>José Luis Raymond</i>	17
Notas sobre características del consumo en España.- <i>Fco. Alvira Martín y José García López</i>	27
ECONOMIA INTERNACIONAL	37
Dos preguntas jurídicas a propósito de Maastricht.- <i>Ricardo Alonso García</i>	39
Situación actual y perspectivas económicas mundiales	47
Un jarro de agua fría necesario pero peligroso: El informe anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea.- <i>Ricardo Cortes</i>	47
Texto íntegro del subcapítulo del informe anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea dedicado al Tratado de Maastricht- <i>Traducción de Ricardo Cortes</i>	56
Conclusiones del informe anual del Banco de Pagos Internacionales de Basilea.- <i>Traducción de Ricardo Cortes</i>	60
El informe sobre perspectivas económicas de la OCDE.- <i>Ricardo Cortes</i>	67
Perspectivas económicas de la OCDE.- <i>Traducción de Fernando Delgado</i>	70
Ante la reunión del G-7. Unas notas sobre la evolución económica reciente.- <i>Nieves García-Santos</i>	77
A propósito de la cumbre de Río: el uso de instrumentos económicos para la protección medioambiental.- <i>Juan Pérez-Campanero</i>	89

SISTEMA FINANCIERO	105
Las expectativas de convergencia y la deuda pública.- <i>Analistas Financieros Internacionales</i>	107
Crónica de la LXV Asamblea de la Confederación Española de Cajas de Ahorros	113
Presentación de "El sistema financiero del País Vasco"; Papeles de Economía Española; Suplementos sobre el Sistema Financiero.	123
Argentaria. El largo camino desde el BOE al liderazgo.- <i>José M. Rodríguez Carrasco</i>	129
RESUMEN DE PRENSA	137
ARTICULO DEL MES	167
Sí a Maastricht.- <i>Jacques Lesourne en "Le Monde"</i>	169
GRAFICO DEL MES	173
Evolución reciente del consumo privado	175
INSTANTANEA ECONOMICA	179
Evolución del consumo público en la democracia española	181
LOS LIBROS DEL MES	185
La fuente de la riqueza; de Clara Eugenia Núñez.- <i>Pedro Tedde de Lorca</i>	187
Las ciudades en la modernización de España: Los decenios interseculares; de José Luis García Delgado.- <i>Clemente del Río</i>	189
NOTICIAS DE LIBROS	193

PRESENTACION

A la entrada del verano de 1992, la situación económica española se presenta bajo el signo de la preocupación. Los datos disponibles no parecen dar pie a expectativas favorables para el conjunto del año: la producción crece -según las estimaciones más fiables- por debajo del objetivo cifrado del 3 por cien; el desempleo aumenta según los datos de la EPA; la inflación desborda el objetivo anual del 5 por cien; mientras que el déficit público y el desequilibrio exterior se acentúan.

Desde la perspectiva de la evolución futura de la economía, dos cuestiones básicas destacan con mayor intensidad:

1. El crecimiento, positivo aunque débil, del PIB español está alimentado fundamentalmente por la demanda de consumo privado y público. Una base poco sólida para asegurar un desarrollo económico sostenido en el futuro.

2. Las incertidumbres que se proyectan sobre la construcción de la Unión Monetaria Europea, tras la negativa danesa a ratificar el tratado de Maastricht y la tibieza de la reciente cumbre comunitaria de Lisboa.

Buena parte del presente número de "Cuadernos de Información Económica" se dedica al análisis y reflexión sobre estos aspectos, cuyo engarce con los problemas centrales de la economía española se presenta y valora en el trabajo del Profesor Fuentes Quintana, que inicia su contenido.

Es obvio que, a esta altura del año, la suerte económica de 1992 está echada. La economía española continúa esperando, como en 1991, una recuperación de los países más industrializados que actúe de impulsor del crecimiento económico mundial.

Es cierto que los pronósticos disponibles -y entre ellos los que aportan el Informe del Banco Internacional de Pagos de Basilea y las Perspectivas Económicas de la OCDE correspondientes al mes de junio- anuncian una recuperación económica mundial, ante la desaparición paulatina de los factores que la han impedido en 1991, pero con una actitud de optimismo cauto y condicionado que deriva de dos hechos. Por una parte, el reconocimiento de que la falta de intensidad en el crecimiento de las economías más avanzadas tiene su raíz en el alto endeudamiento -público y

privado- de los agentes económicos y en la caída de los precios relativos de los activos reales, que dificultan una reactivación económica intensa, hasta que se produzca el saneamiento necesario de las economías. Por otra parte, las políticas económicas tradicionales se muestran incapaces para estimular los incipientes síntomas de recuperación económica. La política monetaria está limitada por la necesaria preservación de la estabilidad interna y externa, lo que imposibilita una reducción sensible de los tipos de interés. La política fiscal está hipotecada por la necesidad de eliminar el déficit y reducir el endeudamiento, lo que priva de sentido a cualquier acción estimulante de naturaleza presupuestaria.

Esto no quiere decir, obviamente, que la política económica no pueda hacer nada. La práctica de las necesarias reformas estructurales que corrijan ineficiencias e inflexibilidades, muy particularmente en el mercado de trabajo, concitan una aceptación generalizada. Como también existe general acuerdo -el informe de la OCDE enfatiza este extremo- en la necesidad de mantener un comercio exterior fluído, haciendo frente a las nuevas y preocupantes tendencias proteccionistas que parecen olvidar que la liberalización de las corrientes comerciales está en la base del crecimiento económico del último medio siglo.

Ese cauto optimismo respecto a la recuperación económica se manifiesta en las previsiones de la evolución económica para 1993. La OCDE estima un crecimiento del PIB en 1993 del 3 por cien (1,8 en 1992), una inflación del 3,2 por cien (3,5 por cien en 1992) y una tasa de paro del 7,3 por cien de la población activa (7,5 en 1992). Los resultados proyectados para los países europeos del área (2,4 de crecimiento, 4,3 de inflación y 9,3 en tasa de desempleo), aunque positivos, son aún menos favorable que para el conjunto de países que integran la Organización.

Esa situación económica internacional limita las posibilidades de la economía española que, razonablemente y de acuerdo con la experiencia, no cabe pensar que se alejen mucho de la media de los países de su entorno económico.

La suerte de la economía española dependerá crucialmente del curso de la economía internacional y de las propias inercias derivadas del pasado reciente. Unas inercias de comportamiento que cabe resumir en los siguientes siete puntos:

- 1. Una actividad productiva creciente, algo mejor que el resto de Europa, pero con una clara desaceleración como consecuencia del agotamiento de la fase expansiva del ciclo económico.*

2. *Un crecimiento positivo pero de baja calidad, cimentado en el consumo nacional que, en conjunto, crece por encima de la producción sin que se generen las rentas necesarias para financiar el proceso de inversión, como lo evidencia la necesidad, estabilizada en torno a 3 puntos de PIB, de financiación externa.*

3. *La debilidad del proceso de inversión ante la caída de los beneficios empresariales y el marco de dificultades y expectativas poco favorables para el ejercicio de la actividad empresarial.*

4. *La inflación diferencial de la economía española, con una marcada resistencia a descender de la meseta del 6 por cien anual, como consecuencia, esencialmente, de la carencia de una política presupuestaria capaz de embridar la incontrolada expansión del gasto público.*

Inflación, por otra parte, dual, en la que unos servicios poco permeables a la competencia y al mercado trasladan sobre los precios los costes de una baja productividad endémica, colaborando a destrozarse -por la obvia conexión entre industria y servicios-, el débil tejido industrial español.

5. *El empeoramiento radical del déficit público en los dos últimos años.*

6. *Un rígido mercado de trabajo que acentúa la disparidad entre la evolución de salarios y productividad, elevando el coste laboral unitario en términos reales, con grave deterioro de la ventaja relativa de la que España partía en relación con los países más avanzados de Europa.*

7. *Como fruto de todo ello, la competitividad de la economía española se resiente negativamente tal como muestran todos los indicadores que se elaboran para cuantificarla.*

No es, por tanto, sorprendente la alarma sobre el futuro económico español. Precisamente, una de las ventajas derivadas del establecimiento de las condiciones fijadas en Maastricht fué la de actuar como un tónico para la voluntad nacional. Como una llamada de atención sobre el camino conveniente, formulada desde fuera con el marchamo comunitario que, como la experiencia demuestra, tiene siempre un mayor efecto estimulante sobre la sociedad española que las

voces interiores, tantas veces reiteradas, sobre los mismos problemas y las vías, muy próximas, de avance.

En este sentido, las condiciones establecidas en Maastricht, no son imposiciones externas que hay que procurar eludir como un molesto dogal. Son, pura y simplemente, condiciones de necesario cumplimiento, con o sin Maastricht, para una participación ventajosa de la economía española en el mercado único, y para aspirar a un crecimiento sólido y estable en el futuro.

El "no" danés a Maastricht y el compás de espera abierto hasta la ratificación del tratado en los restantes países miembros, hasta final de año, introducen incertidumbres adicionales sobre el futuro de la Unión Monetaria que no deberían, sin embargo, hacer olvidar el enorme coste de un no definitivo al Tratado de Maastricht.

Incertidumbres adicionales que aún se complican más en el exterior por las posiciones antitéticas entre los países miembros que se han puesto de manifiesto en la cumbre de Lisboa; tanto más cuanto que será precisamente Inglaterra, que lidera la posición menos favorable a la Unión Monetaria, quien dirigirá, en los próximos seis meses, la vida institucional comunitaria. En el interior, las divergencias de hecho en las actitudes hacia el Tratado de Maastricht son claras. Unas divergencias fácticas que se amplifican por las discusiones formales respecto a la necesidad o no de un referendun para la ratificación española de Maastricht y el riesgo abierto de que, en caso afirmativo, la consulta pudiera ampliarse con unas elecciones generales, lo que extiende mucho más el incierto panorama del futuro económico inmediato.

El consumo de los españoles.

El análisis del consumo en España, tiene en este número de "Cuadernos" un doble tratamiento. Por una parte, el artículo de José L. Raymond estudia, desde una perspectiva económica, las pautas del consumo en España en relación a los países de la Comunidad Europea y se pregunta si este comportamiento es adecuado desde el punto de vista de la convergencia española hacia Europa. Por su parte, Francisco Alvira y José García López analizan, a partir de un conjunto de encuestas, el perfil sociológico de las actitudes de los consumidores españoles.

Estos trabajos, se complementan con el Gráfico del Mes y la Instantánea Económica que también se dedican al consumo y presentan la evolución del consumo privado y público en España, respectivamente.

¿Qué mensajes transmiten estos trabajos?

El artículo de J.L. Raymond señala la similar evolución seguida por el nivel de consumo total (privado y público) en relación con el PIB en España y en el conjunto de la CE y destaca la nota diferencial de la rápida evolución expansiva del consumo público en España, frente a la tendencia a su reducción relativa en Europa a partir de los años 70. Como destaca la Instantánea Económica, entre 1975 y 1991, el avance del consumo público puede cifrarse en España en 6,2 puntos de PIB, de los que casi 4 puntos se deben a sueldos y salarios.

El consumo familiar muestra una tendencia decreciente respecto al PIB, en buena medida derivada de la disminución del peso de la renta disponible familiar sobre el PIB. Un comportamiento en el que destaca, por otra parte, la irregularidad en el ciclo de bienes de consumo duradero, tal como pone de manifiesto el Gráfico del Mes.

Desde el punto de vista de la convergencia española hacia Europa, si el punto prioritario es acercar el nivel de PIB por habitante español al de la media comunitaria -de la que aún difiere 21 puntos- parece claro que la necesidad de forzar el ritmo de inversión se constituye en un objetivo estratégico. Para ello, es preciso, de una parte, forzar el nivel de ahorro interno, y de otra, establecer las bases que permitan seguir contando sin sobresaltos con financiación exterior para los proyectos de inversión interna, lo que, a su vez, demanda una moderación de la inflación para no deteriorar la competitividad de los productos españoles. Es obvio que en ese planteamiento la reducción del consumo público y la política de consolidación del déficit público constituyen ingredientes fundamentales.

El trabajo de Alvira y García López aporta una visión distinta sobre el comportamiento de los consumidores españoles, en particular sobre tres aspectos destacables:

- 1. Los cambios que se han producido en el equipamiento de los hogares, que muestran la generalización, desde 1975, de un amplio colectivo de bienes de consumo no duradero.*
- 2. Las variaciones que han experimentado los hábitos de compra (lugares, frecuencia, horario y medios de acceso utilizados) de las familias españolas.*
- 3. Alteraciones en las actitudes de compra de los consumidores tales como la*

consideración de la relación calidad-precio; la influencia de la publicidad y la forma de pago.

En suma, una información, a la vez útil y curiosa, sobre la forma en que el desarrollo económico de los últimos 25 años ha cambiado el patrón de comportamiento de los consumidores españoles.

Las incertidumbres sobre el Tratado de Maastricht

El segundo gran tema -en este caso con perspectiva internacional- que aborda este número de "Cuadernos" es el relativo a las tribulaciones e incertidumbres en torno a los avances futuros en la construcción de la Unión Monetaria Europea.

El Tratado de Maastricht contiene una serie de modificaciones importantes del Tratado de Roma, constitutivo de la Comunidad Europea y, por ello, su aprobación requiere la ratificación de los 12 miembros comunitarios. Un proceso que se inició el pasado 2 de junio con el referendun danés y que concluirá, conforme a las peculiaridades de la organización política de cada estado miembro, a finales de otoño con la decisión parlamentaria de Holanda.

El no surgido del referendun danés supone, ciertamente, un escollo importante a la supervivencia del Tratado de Maastricht, aunque la ratificación por amplia mayoría, el pasado 18 de junio, en Irlanda hace concebir fundadas esperanzas sobre la continuidad del proyecto.

La voluntad de avanzar en la construcción de la UME parece persistir, aunque la nueva situación aporta una incertidumbre clara sobre su calendario y su forma de realización. Como destaca AFI en su colaboración mensual -que el lector encontrará en el apartado dedicado al Sistema Financiero- el escenario actual es similar al vivido antes de la cumbre de Maastricht.

Las consecuencias financieras han sido claras el mercado ha "castigado" fundamentalmente a los bonos en monedas de altas rentabilidades y altas inflaciones, como los italianos, españoles y portugueses. Las expectativas del mercado se habían cimentado sobre una senda de convergencia con calendario fijo, sobre la credibilidad de la lucha antiinflacionista de los países con mayores desequilibrios y sobre la improbabilidad de un realineamiento de las paridades. Un panorama que, tras la negativa danesa, parece hoy menos firme que en el pasado inmediato.

Sobre todo, el "no" danés a la ratificación del Tratado de la Unión Europea ha sido una vigorosa llamada de atención respecto de las dificultades que implican las relaciones internacionales en el proceso de integración y, asimismo, sobre la necesidad de contar con una respuesta segura en relación con los efectos que la no ratificación del Tratado pueden producir. Dos cuestiones concretas parecen especialmente importantes: de acuerdo con el Derecho español, ¿es necesaria la celebración de referéndum para ratificar el Tratado?. En segundo lugar, y partiendo de la necesidad de que el Tratado sea ratificado por todas las partes contratantes, ¿qué consecuencias tiene el "no" danés a dicha ratificación?.

Ricardo Alonso García, profesor titular de la Universidad Complutense, arriesga en su artículo para este número de "Cuadernos" una opinión sobre estas dos cuestiones, adelantándose, incluso, al dictamen solicitado por el gobierno al Tribunal Constitucional y que, según se anuncia, podrá ser conocido en breve.

El Profesor Alonso, en lo que al primer problema se refiere, apunta tres posibles soluciones:

1.- Considerar que el artículo 93 de la Constitución brinda la posibilidad de ratificar el Tratado de la Unión mediante una ley orgánica, lo que excluye la obligación de convocar referéndum. Este precepto dispone que "mediante ley orgánica se podrá autorizar a la celebración de Tratados por los que se atribuya a una organización o institución internacional el ejercicio de competencias derivadas de la Constitución". Por esta tesis se inclina el profesor Alonso.

2.- Entender que el artículo 13.2, en conexión con el 23, es contrario al Tratado de la Unión, en cuyo caso, afectando la contradicción a un derecho comprendido en la Sección 1ª del Capítulo II del Título I de nuestra Constitución, sería obligatorio, conforme impone el artículo 168, convocar referéndum. El apartado 2 del Artículo 13 establece que "solamente los españoles serán titulares de los derechos reconocidos en el artículo 23 (participación en los asuntos públicos y derecho de acceso a funciones y cargos públicos), salvo lo que, atendiendo a criterios de reciprocidad, pueda establecerse por tratado o ley para el derecho de sufragio activo en las elecciones municipales". Por su parte, el artículo 8.B del Tratado de la Comunidad Europea, a su vez integrante del Tratado de la Unión, reconoce el derecho de todo ciudadano de la Unión que resida en un Estado miembro del que no sea nacional "a ser elector y elegible en las elecciones municipales del Estado miembro en el que resida, en las

mismas condiciones que los nacionales de dicho Estado".

3.- Considerar que el Tratado de la Unión no afecta al contenido mismo del derecho de sufragio -artículo 23-, sino tan sólo a su titularidad -artículo 13.2-, en cuyo caso, el procedimiento de reforma sería el previsto en el artículo 167, que eventualmente puede exigir referéndum si así lo solicitan una décima parte de diputados o senadores.

El segundo problema, que excede ya del ámbito del derecho interno, es el de las consecuencias jurídicas del "no" danés para la propia Comunidad Europea. Cuatro posibilidades plantea el profesor Alonso. La primera, la reconsideración por Dinamarca del resultado del referéndum, aceptando el Tratado en sus términos actuales. En el otro extremo, se situaría la segunda posibilidad: la renegociación del Tratado, elaborando uno nuevo. Es esta una opción altamente improbable tanto por la posición mantenida por la Comisión Europea como por los gobiernos de los demás estados miembros. En tercer lugar, cabría plantearse la salida de Dinamarca de la Comunidad. Por último, lo más complicado sería que Dinamarca tratara de mantener la situación actual, lo que supondría el bloqueo de la reforma de los tratados comunitarios.

En todo caso, concluye el autor, la situación planteada debería servir de aviso respecto a los problemas que puede plantear la admisión de nuevos miembros (países escandinavos, Suiza y Austria), que supone casi multiplicar por tres el número de países comunitarios en relación con los seis que iniciaron la andadura europea.

Cabe poca duda de que esa situación de "impasse" creada por el referéndum danés ha estado presente en la cumbre comunitaria celebrada el 27 de junio en Lisboa.

Es cierto que la cumbre de Lisboa ha reafirmado, genéricamente, el espíritu de Maastricht, pero ha puesto también de manifiesto algunas dificultades que acechan a la construcción de la Unión Monetaria.

Los países más ricos eluden concretar el contenido de la política de cohesión, fundamental para países como España, Portugal e Irlanda.

Los británicos, por su parte, no han dejado pasar la oportunidad para insistir en su favorable posición hacia la ampliación comunitaria y para enfatizar el principio de subsidiariedad acordado en Maastricht como criterio de actuación y regulación comunitaria.

Sin embargo, las dificultades de avanzar hacia la Unión Monetaria Europea no deben implicar que se desista del empeño. Como destaca Jacques Lesourne, en su artículo publicado el 18 de junio en Le Monde, bajo el título "Sí a Maastricht" y que se reproduce como Artículo del Mes en este número de "Cuadernos", sería sorprendente que cada uno de los 346 millones de habitantes de la Comunidad no tuviera nada que objetar al Tratado. Maastricht no es el fin, es una etapa. Rechazarlo sería inclinarse por el pasado y renunciar al futuro.

Situación actual y perspectivas de la economía mundial

El conocimiento de la situación presente y las perspectivas futuras de la economía mundial se ha enriquecido recientemente con la aparición de dos excelentes y esperados informes económicos: el elaborado anualmente por el Banco Internacional de Pagos de Basilea y las Perspectivas Económicas de la OCDE.

Su interés ha aconsejado incluir en este número de "Cuadernos" las conclusiones de ambos Informes, para información de los lectores, precedidas de sendos comentarios realizados por Ricardo Cortés.

Ambos informes ofrecen un amplio repaso de la situación económica mundial y, como cabía esperar, muestran grandes coincidencias en su diagnóstico. Cinco aspectos merecen destacarse:

- 1.- Los informes constatan la lentitud de la recuperación económica mundial, y anuncian su próxima recuperación.*
- 2.- Insisten en la necesidad de continuar en la política de estabilidad.*
- 3.- Reclaman un comportamiento más adecuado del sector público.*
- 4.- Lllaman la atención sobre los peligrosos riesgos que se ciernen sobre la libertad del comercio mundial.*
- 5.- Por vez primera, reflejan una preocupación institucional sobre el deterioro que el progreso económico genera sobre el medio ambiente.*

Como corresponde a su naturaleza, el Informe del BIP llama adicionalmente la atención

sobre la necesidad de una más estrecha regulación y vigilancia de las nuevas actividades e instrumentos financieros para evitar oportunidades de fraude y de riesgo que puedan generar situaciones graves de insolvencia en el sistema financiero.

También el Informe del Banco Internacional de Pagos recoge unos comentarios sobre la Unión Monetaria y los acuerdos de Maastricht -que, por su polémico carácter, se han reproducido íntegramente en este número de Cuadernos- que resaltan las dificultades de la transición hacia la UME.

El comentario de Nieves García Santos sobre la economía de los países más industrializados ante la próxima reunión del denominado Grupo de los 7, cierra el repaso de la situación económica mundial. Si hubiera que sintetizar ese balance económico, el panorama quedaría reflejado en los siguientes términos: lenta recuperación americana, crecimiento basado en la demanda interna de consumo y recesión apuntada en la economía de Japón, la continuidad del ajuste en Alemania, suave recuperación en Gran Bretaña y Canadá, crecimiento débil en Francia y los problemas de la utilización de la política de recuperación en Italia, ante el déficit público y la necesidad de mantener la estabilidad del tipo de cambio.

Instrumentos económicos en la protección del medio ambiente

Cabe poca duda de que, desde hace un par de décadas, la opinión mundial ha venido prestando una atención creciente a los temas relativos a la degradación del medio ambiente, y se ha ido concienciando del vínculo existente entre actividad económica y deterioro del medio. Algo que no es ajeno, sin duda, a la creciente demanda electoral de medidas correctoras.

No deja de ser sintomático que los informes de la OCDE y del Banco Internacional de Pagos se hagan eco, por vez primera, de estas cuestiones.

En su periódica colaboración, Juan Pérez Campanero ofrece, al hilo de la reciente Cumbre de Río, un repaso de los temas más relevantes sobre el medio ambiente.

Cinco áreas problemáticas se destacan:

- a) El agotamiento de la capa de ozono.*
- b) El cambio climático.*

- c) La polución del aire.*
- d) La deforestación.*
- e) El mantenimiento de la diversidad biológica.*

El trabajo de Pérez Campanero ofrece un panorama de la actual discusión sobre la utilización de instrumentos económicos (fiscales y de gasto público, regulaciones directas y creación de mercados de externalidades) para la protección del medio ambiente.

Las Cajas de Ahorros ante la LXV Asamblea General de su Confederación

La Asamblea General anual de CECA motiva siempre un amplio debate sobre la realidad económico-financiera y social de las Cajas de Ahorros, y da pie a las autoridades económicas y monetarias del país para que expresen sus opiniones acerca del sector y de la situación económica y financiera en general.

La LXV Asamblea, celebrada en Sevilla entre los pasados días 3 y 5 de junio, no ha sido una excepción respecto de esas pautas y, como el lector tendrá ocasión de comprobar a lo largo de una extensa crónica, se suscitaron en ella una serie de interesantes temas que abarcaron desde la posición de las Cajas ante el Tratado de la Unión Económica y Monetaria hasta el comentario y análisis de los datos económico-financieros del sector en su conjunto.

Las Cajas de Ahorros españolas creen firmemente en la necesidad de la Unión Económica y Monetaria y aceptan la idoneidad del Plan de Convergencia diseñado por el Gobierno para alcanzarla, pese a ciertos sesgos optimistas en el diseño temporal de los objetivos; y también comparten la gradación de las medidas previstas, que abarcan desde las políticas macroeconómicas hasta las modificaciones de carácter estructural.

Desde la perspectiva de los datos económico-financieros, las Cajas han continuado con el crecimiento de su cuota de mercado, a la par que con la mejora de su eficiencia, conteniendo los gastos de explotación y mejorando su resultado contable antes de impuestos; y ello sin menoscabo de su solvencia, ya que cubren con exceso el oportuno coeficiente.

También podrá apreciarse, a la vista de las intervenciones en la Asamblea General del Gobernador del Banco de España y del Ministro de Economía y Hacienda, que las Cajas ocupan un

lugar prioritario en el sistema financiero español, y que su regulación ha constituido y va seguir constituyendo una parcela fundamental de la tarea legislativa del Gobierno en lo financiero.

En opinión del Gobernador, las Cajas han culminado con éxito el recorrido histórico por el que se desgranán las medidas de liberalización del sistema financiero español, y están en condiciones de responder al reto del sistema financiero integrado que, a corto plazo, ofrecerá la plena entrada en vigor del Acta Unica. Para el Ministro de Economía y Hacienda, sin embargo, la situación futura puede no garantizar la misma situación competitiva de la que goza el sector en la actualidad, si no se profundiza por parte de las Cajas en la búsqueda de soluciones a temas tales como la inexistencia de capital privado o la precisión en el cómputo de las partidas integrantes de los recursos propios.

La crónica de la Asamblea General de CECA culmina con las palabras de su Presidente, que sirven, a la vez, de síntesis de sus apretados y ricos contenidos y de conclusiones sobre las principales tomas de posición del sector frente a los problemas y los retos que le afectan.

Otras dos informaciones relativas al Sistema Financiero encontrará el lector en este número de Cuadernos de Información Económica.

** Una crónica del acto de presentación en Bilbao del número extraordinario de "Suplementos sobre el Sistema Financiero", de Papeles de Economía Española dedicado al Sistema Financiero Vasco.*

La publicación recoge, sustancialmente las ponencias y comunicaciones del Seminario celebrado en septiembre de 1991 en San Sebastián, sobre el mismo tema, como fruto de la colaboración entre la Fundación FIES, la Federación Vasco-Navarra de Cajas de Ahorros y la Universidad del País Vasco. Contiene un detenido repaso de las instituciones financieras que operan en el País Vasco los rasgos fundamentales de las relaciones entre el sistema financiero y los consumidores, y entre las instituciones financieras y el tejido empresarial vasco.

** Un amplio comentario, realizado por José Manuel Rodríguez Carrasco, sobre la banca pública en España, con motivo de la publicación del primer Informe anual de Argenteria.*

Este número 63 de, Cuadernos de Información Económica, completa su contenido con

la reseña crítica de los libros del mes y la habitual Noticia de Libros. Las dos obras comentadas son:

* *"La fuente de la riqueza" de Clara Eugenia Núñez, que constituye -como afirma el Profesor Tedde- un esfuerzo considerable para analizar la contribución del capital humano al crecimiento económico de España en los siglos XIX y XX. El libro destaca la trascendencia, en varios aspectos, de la formación sobre la modernización de la sociedad española.*

* *"Las ciudades en la modernización de España: los decenios interseculares". Editado por José Luís García Delgado, que estudia el importante papel de las ciudades como centros de actividades del crecimiento económico y analiza, en el caso de España, el "sistema de ciudades" que sirve de soporte a la economía nacional.*



ECONOMIA ESPAÑOLA

LA ECONOMIA ESPAÑOLA DEL 92 BASADA EN EL CONSUMO
Y AFÉCTADA POR LAS INCERTIDUMBRES DE LA
RATIFICACION DEL TRATADO DE MAASTRICHT

Enrique Fuentes Quintana

Esperando la recuperación de la economía mundial.

Cualquier intento de evaluar la situación de la economía española en el año 1992, debe partir del conocimiento de los rasgos que configuran el comportamiento esperado de las economías industriales de la OCDE que condicionan nuestras posibilidades de desarrollo. Nunca como hoy ha sido cierto que nuestro destino económico debe escribirse en las pautas que marcan las economías desarrolladas de Occidente. Es esta realidad la que justifica que todas las miradas de quienes analizan la marcha de la economía española estén puestas en la anunciada recuperación exterior, de cuyo viento favorable tanto se benefició la intensa recuperación económica vivida por España de 1985 a 1989. Esa espera de la recuperación de la economía mundial ha tenido, a lo largo de 1991 y en los meses transcurridos de 1992, algo de la espera inútil y continuada de un Godot que no ha llegado al escenario de las distintas economías nacionales, pese al anuncio reiterado de su presencia por todos los pronósticos disponibles. Ese anuncio ha vuelto a repetirse de nuevo con la llegada del verano de 1992. Dos análisis bien recientes que estimo entre los mejores de la economía mundial -el realizado por el Banco Internacional de Pagos de Basilea y el presentado por la OCDE en este mes de junio (cuyo contenido esencial y apreciación crítica se ofrece a los lectores en este número de "Cuadernos")- proclaman, de nuevo, el mensaje optimista de la esperada recuperación de la economía mundial. "Existen buenas razones para creer que las incertidumbres que pesaban sobre la recuperación en el pasado año 1991 se han disipado, al menos entre los países que sufrieron antes la recesión de sus economías", afirma la voz autorizada de Alexandre Lamfalussy desde el Informe Anual del Banco Internacional de Pagos de Basilea. El Secretariado de la OCDE promete más al presentar las perspectivas económicas de 1992 en los países que integran la Organización: "Una recuperación de la actividad económica está tomando forma en la zona de la OCDE, alimentada por la caída sostenida de la inflación y una detención del alza de los tipos de interés. Esta mejora de la situación económica debería afirmarse en el próximo futuro con independencia de toda medida adicional de política económica dedicada a consolidarla".

Pronósticos optimistas pero pronósticos cautos. Una cautela que el Informe del Banco Internacional de Pagos de Basilea fundamenta en el optimismo defraudado del año 1991 y en los factores que condicionan hoy la fortaleza de esa recuperación esperada. El exceso de endeudamiento del sector público, de las empresas y de las familias, acumulado durante la fase de expansión -1983-1988- en los distintos países y la deflación de los precios de los activos reales se convirtieron en frenos del proceso de recuperación esperada en 1991 y siguen estando presentes -aunque de forma más moderada- en 1992, limitando los efectos de la adopción de estímulos presupuestarios y monetarios con los que forzar el ritmo de crecimiento económico, estímulos de imposible adopción dados los factores de inestabilidad que aún pesan sobre las economías de los distintos países.

La presencia de esos mismos factores de incertidumbre y de limitación de las políticas expansivas, se denuncia en la contemplación de las perspectivas económicas de 1992 y 93 por la OCDE. Frente a esa situación, la OCDE aconseja, en primer lugar, el mantenimiento de una política monetaria sana que privilegie al objetivo de la estabilidad de precios con actuaciones que afiancen su credibilidad y ese mismo consejo de sanidad financiera se extiende al campo de la política presupuestaria que deberá estar gobernada por la permanente necesidad de reducir el déficit público, evitando que su presencia drene el ahorro disponible que debe orientarse a la financiación de la inversión, base del funcionamiento eficaz de una economía. Esos comportamientos obligados de la política monetaria y presupuestaria limitan las posibles actuaciones de la política económica para reforzar las bases de la recuperación económica anunciada, a las *políticas de reforma estructural* que liberalicen los mercados de bienes, de servicios y de capitales, flexibilicen los mercados de trabajo y mejoren la disponibilidad de cualificaciones de la mano de obra por medio de una política de enseñanza y formación profesional. Actuaciones que deberían complementarse por una política del gasto público, atenta a la corrección de su débil productividad y una reforma de la imposición que favorezca -con una mayor neutralidad- las motivaciones hacia el ahorro, la inversión y la oferta de trabajo.

Esas políticas de reforma estructural, tendentes a corregir el funcionamiento de los mercados, ocupan también un lugar prioritario en el Informe del Banco Internacional de Pagos de Basilea que coloca un acento de justificada preocupación sobre la liberalización del comercio mundial -compartido por la OCDE-, preocupación que se basa en la paralización de las negociaciones del GATT en el momento actual y en el rebrote perceptible del proteccionismo, afirmado no sólo en los niveles arancelarios sino, también, en la proliferación de barreras no arancelarias que frenan, en la actualidad, los intercambios internacionales. Esa liberalización del comercio mundial constituye una condición básica para afianzar la recuperación económica pues no puede olvidarse que el desarrollo económico del último medio siglo se ha basado en un crecimiento del comercio mundial que superaba las tasas de crecimiento de la producción mundial y tiraba de ellas con energía.

Y bien, ¿cómo se cuantifica esa espera fundada de la recuperación de la economía mundial en el año 1992, qué se pronostica y qué puede esperar la economía española de esa situación de la economía mundial que la condiciona?. La respuesta que ofrece la OCDE es: una tasa de crecimiento del 1.8% del PIB, bien parecida, por desgracia, a la de 1991 (1%). Es decir, una esperanza de contar con ocho décimas más de desarrollo logrado con precios menores: 3.5% frente al 4.1% de 1991. Esos valores serán peores aun en los países europeos de la OCDE que limitarán su desarrollo al 1.4% del PIB, con una inflación del 5.1%. Resultados cortos que prometen mejoras en 1993, llegando al ansiado 3% de crecimiento del PIB para la OCDE (la tasa de crecimiento potencial en que cifra el Informe del Banco Internacional de Pagos de Basilea las posibilidades de desarrollo de los países industriales), desarrollo logable con una inflación del 3.2%. De nuevo esos resultados tienen, para los países europeos de la OCDE, valores peores: 2.4% como tasa de desarrollo del PIB con una inflación del 4.3%. Los aumentos esperados en la producción permitirán reducir en 1993 la tasa de paro sobre la población activa -el gran pasivo de las economías industriales de Occidente- tan sólo al 7.3%, apenas dos décimas menos que la registrada en 1992, tasa de paro que en los países europeos de la OCDE no mejorará en 1993 pues los pronósticos de la OCDE clavan su cifra en el 9.3% de la población activa que repite la ya registrada en el año 1991.

Ese cuadro general fija unos límites claros al comportamiento previsible de la economía española que está condicionado por ese marco de referencia. Olvidar esta realidad, predicando la posibilidad de alejarnos radicalmente de esas cifras del balance de la economía de los países industriales, equivale a caer en un provincianismo ignorante y demagógico del que sólo puede obtenerse el descrédito de quien lo proclama y la desilusión de quienes crean en esas promesas imposibles. La economía internacional vive tiempos difíciles que es preciso conocer para diseñar conductas posibles e inteligentes de la política económica que traten de lograr, en ese contexto de dificultades, los mejores resultados posibles.

La economía española en el 92 y las inercias derivadas de su comportamiento en el 91.

La historia económica de un año que se inicia no se escribe en el vacío porque ganar el futuro exige siempre partir del mundo de inercias heredadas del pasado que condicionan las posibilidades con las que se teje el futuro de una economía nacional.

Para evaluar esas inercias y las posibilidades de la economía española ante el 92, contamos con la ayuda inestimable de tres Informes realizados por el Banco de España, la O.C.D.E. y el Fondo Monetario Internacional, que acaban de publicarse en fechas recientes. Las conclusiones de dos de ellos -el de la O.C.D.E. y el del Banco de España- se han expuesto y glosado desde estas páginas de "Cuadernos" (núms. 59 y 62). Los análisis y recomendaciones de la Misión del Fondo Monetario Internacional se han entregado al Gobierno español y se han difundido en esta semana (24-6-1992). Es apoyándonos en sus apreciaciones como pretendemos identificar la situación actual de la economía española.

Quizás el rasgo común y más importante de estos tres valiosos Informes sobre nuestra economía sea el de su coincidencia al diagnosticar sus problemas básicos y su denuncia sobre la persistencia de esos problemas. Problemas que definen las inercias que pesan sobre el presente de la economía española en 1992 y la suma de posibilidades con las que se cuenta para decidir su futuro. Esas características fundamentales, heredadas por la economía española del 92, son siete:

- 1ª La debilidad paulatina de sus tasas de desarrollo y la limitación creciente de la economía para generar empleos.
- 2ª La importancia dominante del consumo privado y público como fuerza impulsora de la actividad económica. La economía española del 92 se configura como una economía basada, preponderantemente, en el consumo al que se limita, cada vez más, la energía con la que puede contar el desarrollo de la producción.
- 3ª La debilidad de las inversiones, cuya fortaleza constituyó la causa más importante del proceso de recuperación de nuestra economía en la etapa 1985-1990. Esa fuerza pasada de la inversión se ha perdido en los dos últimos años -1991 y 1992- de forma perceptible y casi súbita.
- 4ª La resistencia al descenso de la inflación. La inflación española, medida por cualquiera de sus indicadores, se ha asentado en la meseta al parecer irreductible del 6% de crecimiento anual. Como afirma la Misión del Fondo Monetario Internacional: "La inflación española ha permanecido imperturbable mostrando su cerrada resistencia ante la debilidad del crecimiento económico y el registro de una tasa elevada de paro".
- 5ª El empeoramiento radical del déficit público en los dos últimos ejercicios. Las liquidaciones presupuestarias han venido descubriendo focos preocupantes de insuficiencia de ingresos y demostrando la presión incontenible de partidas poderosas e indomables del gasto público, tanto de la Hacienda Central como de las Haciendas Autonómicas y Locales.
- 6ª Un crecimiento salarial que mantiene tasas invariables de aumento anual, situadas por encima de los aumentos anuales de productividad y con total independencia de la caída en los ritmos de creación de empleo. De esta manera, el aumento de los salarios ha elevado los costes laborales por unidad de producto impulsando la inflación interna y dañando irreparablemente la competitividad de la economía y sus posibilidades de creación de empleos.
- 7ª La pérdida de competitividad de nuestras producciones de bienes y servicios. Todos los indicadores

para apreciar la competitividad de la economía española ofrecen valores adversos en los dos últimos años.

Estas siete características marcan la coyuntura actual de la economía española y definen los problemas que han condicionado su marcha. No se trata de rasgos pasajeros fruto de circunstancias temporales, sino de factores profundamente arraigados en nuestro comportamiento económico cuya corrección resulta indispensable para conseguir una mejora en los resultados del proceso económico con el fin de facilitar la realización de la gran empresa de los españoles en los años 90: posibilitar nuestra integración en Europa y aprovechar las oportunidades que esta ofrece para intensificar el desarrollo económico y aumentar el bienestar de nuestra sociedad.

Es la importancia económica y social de las consecuencias de esas siete características la que obliga a precisar sus valores para tomar conciencia de su gravedad, un conocimiento del que debe partir el esfuerzo motivado de su imprescindible corrección ante la que no cabe excepción dilatoria ni aplazamiento alguno por parte de la política económica y de la sociedad española.

El cuadro de valores de la economía española en la etapa 1989-1992.

¿En qué valores se concretan, en 1992, estas siete características que, al par que definen la coyuntura del año, muestran las hipotecas con las que se enfrenta el futuro crecimiento económico de España?

El cuadro que presenta la economía española, según las valoraciones disponibles en años pasados y las consideradas probables en 1992 son las que se ofrecen al lector en el Cuadro 1. Como comprobará quien repase esas cifras, el comportamiento de la economía española que las mismas reflejan se refiere a los tres últimos ejercicios y al actual de 1992. Los valores de las distintas variables para 1989, 1990 y 1991, son los históricos y oficiales. Para 1992 se presentan dos valores: los pronosticados (y aún no corregidos aunque parece que van a serlo en fecha inmediata) por el Ministerio de Economía y Hacienda y los que desde la Fundación F.I.E.S. de las Cajas de Ahorros se consideran como más probables, a la vista de los argumentos que seguidamente se exponen. Con la ayuda de las cifras del Cuadro 1 trataremos de evaluar la situación en la que se encuentran en 1992 las siete características que hemos expuesto y que definen el cuadro problemático de la economía española.

La debilidad paulatina del desarrollo de la producción en el 92 y el fin de la creación de empleos.

Desde 1990, los indicadores de la economía española iniciaron una etapa nueva que denunciaba el fin del ciclo expansivo que se había vivido durante la intensa recuperación de los años 1985-1989. La tasa del crecimiento del PIB a precios constantes, pasaba del 4.8% en 1989 a 3.7% en 1990, de la que se caería al 2.4% en 1991. Bajo ese mismo signo de desaceleración se configuraba, en su comienzo, el año 1992. Sin embargo, la previsión oficial pronosticaría para este año una tasa triunfalista de crecimiento del 3%. Una tasa en la que ya nadie cree y que pronto rectificarán las propias estimaciones oficiales. Los pronósticos más extendidos tienden a fijar la tasa de desarrollo del 92 en el intervalo del 2% de crecimiento anual. Décimas por arriba la sitúan las previsiones optimistas. Décimas por debajo del 2% la colocan la tendencia de los últimos datos de la coyuntura.

CUADRO Nº 1

CUADRO MACROECONOMICO					
	1989	1990	1991	1992	
				OFICIAL(*)	FIES
PIB Y AGREGADOS(%)					
Consumo privado	5.5	3.7	3.0	3.2	2.7
Consumo público	7.6	4.4	4.4	3.5	3.5
Formación bruta capital fijo	13.7	6.7	1.6	3.2	0.7
- Construcción	14.9	10.7	4.3	2.7	0.0
- Bienes de equipo	12.1	1.2	-2.5	4.0	2.0
Demanda nacional	7.8	4.6	3.0	3.3	2.5
Exportación	2.9	4.2	8.4	7.9	7.7
Importación	17.0	8.1	9.4	8.0	9.6
PIB (%)	4.8	3.7	2.4	3.0	2.0
PIB (Miles de millones de pts.)	45.022	50.087	54.775	59.751	59.390
PRECIOS Y COSTES (%)					
IPC	6.8	6.7	6.0	5.8	6.2
Deflactor del PIB	7.0	7.3	7.0	6.0	6.3
Remuneración media asalariados	6.1	7.8	8.0	6.5	7.5
CLU de economía	5.3	6.7	5.9	4.1	4.8
MERCADO LABORAL (media anual)					
Empleo total (miles)	12.258	12.579	12.609	12.685	12.533
Incremento (%)	4.1	2.6	0.2	0.6	-0.6
Paro (miles)	2.561	2.441	2.464	2.478	2.576
Incremento (%)	-10.2	-4.7	0.9	0.6	4.5
Tasa de paro	17.3	16.3	16.3	16.3	17.0
SECTOR EXTERIOR					
Saldo comercial (miles de millones de pts.)	-3.310	-3.343	-3.447	-3.884	-4.026
En % del PIB	-7.4	-6.7	-6.3	-6.5	-6.8
Saldo exterior c/c (miles de millones de pts.)	-1.319	-1.704	-1.598	-1.716	-1.880
En % del PIB	-2.9	-2.3	-3.0	-2.9	-3.2
ADMINISTRACIONES PUBLICAS					
Necesidad de financiación AA.PP. (% PIB)	-2.7	-4.0	-4.4	-4.0	-5.2
Déficit de Caja del Estado (miles de millones de pts.) .	-773	-1.170	-1.368	-1.135	-1.930
En % del PIB	-1.7	-2.3	-2.4	-1.9	-3.2
Deuda pública (% PIB)	43.1	44.1	45.6	45.8	47.1

(*) El Ministerio de Economía y Hacienda ha anunciado que corregirá a la baja sus previsiones para 1992.

Nuestra valoración apuesta por un crecimiento próximo al 2%, como máximo, al que no resultará fácil llegar. Los motivos de esa valoración se encuentran, desde el lado de la oferta productiva, en los cortos resultados esperables de los cuatro grandes sectores productivos: el mal año agrícola -que ya está jugado en muchas de sus partidas fundamentales- registrará un descenso que admiten todos los pronósticos y que en el nuestro valoramos en -3%; la producción industrial, en un año difícil, es probable que ofrezca un saldo positivo pero corto del 1%; la construcción registra desaceleraciones intensas que convertirán en negativa la tasa esperada de 1992 respecto de la favorable de 1991: SEOPAN estima ese descenso en la construcción en -3%, valor quizás exagerado que nuestra proyección eleva hasta un crecimiento 0; finalmente, los servicios, como consecuencia del buen año turístico que se espera y de los aumentos previsibles en la producción de servicios públicos, llevaría sus valores en 1992 al intervalo situado entre el 2/3%. La suma de esos comportamientos sitúa el PIB del 92 en el límite máximo del 2% por el que apuesta nuestro pronóstico.

A esos mismos valores del crecimiento del PIB en la proximidad del 2% conducen los cálculos aplicados desde el lado de la demanda. Rasgo fundamental de la misma es la debilidad de las inversiones a la que luego se aludirá, mientras que la fuerza positiva proviene del crecimiento mayor del consumo privado y el sostenimiento -o incluso aumento previsible- del consumo público. El juego del comercio exterior actuará en contra del crecimiento respecto de 1991 por el aumento de las importaciones que se cifra en el 9.6%, valor elevado respecto de las estimaciones oficiales pero fundamentado en los registros actuales de importaciones de bienes de consumo e inversión y por el comportamiento de las exportaciones que, probablemente, repetirán -con dificultades- los valores de 1991. Otros pronósticos son, a este respecto, más pesimistas y no van más allá del 6% para el crecimiento de la exportación. Todas esas fuerzas apuntan, de nuevo, a una cifra del crecimiento del PIB situada en torno del 2% como techo de desarrollo del 92.

Calificar de insatisfactorios esos resultados productivos respecto de los registrados en el pasado, equivale a no situarlos en el actual contexto europeo que es preciso considerar para comprenderlos. Desde esa perspectiva, el crecimiento del PIB español superará probablemente al de los países de la CE y la OCDE en 1992, posibilitando una convergencia real con el PIB comunitario, aunque carente de la fuerza que tuvo en el pasado.

Esos resultados productivos condicionarán las cifras de empleo alcanzables en 1992. Una tasa de crecimiento de la producción del 2% no crea empleos como ha mostrado, insistentemente, la experiencia española. Las cifras oficiales hablan de un aumento del 0.6% del empleo que habrá de rectificarse con los valores menores -que pronto se anunciarán- para la tasa de crecimiento del PIB. Es probable que los aumentos de empleo de 1992 no se registren y que padezcamos cifras negativas del orden del -0.6% que es la que figura en nuestra estimación del año.

En cualquier caso, en 1992 nos situaremos en un crecimiento del empleo inferior al que se deriva, aún, del crecimiento natural de la población activa, lo que significará, en definitiva, un descenso de la tasa de actividad de la población española y un aumento del paro del orden del 4.5% que llevará su tasa sobre la población activa total hasta el 17%, lo que supone regresar a los valores ya superados que se registraron en 1989.

La importancia dominante del consumo privado y público como fuerza impulsora del 92.

El dinamismo del consumo domina la escena económica española en 1992 hasta el punto de que puede afirmarse, con exageración pero con verdad, que nuestra economía es una "economía consumida". Para el consumo privado, los indicadores disponibles conducen a cifras semejantes a las de 1991: 3% de aumento. Por un valor ligeramente mayor apostaban las viejas estimaciones oficiales (3.2%). En cualquier caso, ese crecimiento estimado del consumo privado se configura como intérprete del crecimiento económico del año 92.

Algunos indicadores disponibles del consumo muestran, recientemente, crecimientos muy elevados de éste en dos rúbricas: importación de bienes de consumo del orden del 23.6% (en el período enero-abril de 1992) y matriculación de vehículos de turismo: 20.3% (según cifras de enero a mayo). La encuesta permanente del consumo del INE para el primer trimestre, hace llegar incluso hasta el 3.5% sus valores para el primer trimestre del 92. Otros indicadores presentan, sin embargo, menores crecimientos: gasolina 2,7% (enero a mayo del 92) y más débil es aun la cifra de venta en grandes superficies (0.9%).

Nuestra estimación apuesta por un crecimiento del consumo del orden del 2.7% que puede apoyarse en indicadores anteriores, en el aumento previsible de las prestaciones sociales y en el crecimiento de las rentas de los trabajadores autónomos. Con todo, se trata de un pronóstico arriesgado y máximo.

Cualquiera que sean las dudas que levante esa estimación del consumo privado lo que parece indiscutible es que el consumo total va a contar con una fuerza, a lo largo de 1992, de presencia indiscutible: el consumo público. Uno de los rasgos más importantes de la Hacienda Pública de la democracia española es el avance imparable del consumo público. Como muestra la "Instantánea Económica" de este número de "Cuadernos", el consumo público que significaba el 9.21% del PIB en 1975, se situaba en 1991 en el 15.4%, lo que equivale al 34.2% del gasto público total en ese ejercicio. La tasa de crecimiento del consumo público prevista para 1992 es del 3.5%, que supera al de todos los componentes del gasto nacional. Una tasa que, probablemente, se desbordará en el curso del año.

Para comprender el significado económico de ese dinamismo del consumo privado y público deben compararse sus cifras con otros dos valores que el Cuadro 1 recoge: el crecimiento estimado del PIB y el comportamiento del sector exterior, tal y como lo valora el saldo adverso de la balanza de pagos por cuenta de renta. El crecimiento del consumo público y privado supera, claramente, a la tasa del crecimiento de la producción, lo que quiere decir que el país consume a ritmo mayor que la producción que genera. Este vivir por encima de la capacidad productiva se financia gracias a un déficit con el exterior. Esto es: el país se está endeudando para consumir. No para invertir. Un comportamiento que no puede prolongarse en el tiempo por una economía que aspire a la supervivencia y al desarrollo. Este es el verdadero significado de "una economía consumida" que relata hoy la conducta sin futuro de la economía española.

El fin del crecimiento de las inversiones.

Que el crecimiento de la inversión en la etapa de recuperación de la economía española (1985-1990) ha constituido una de sus características principales es una afirmación compartida por cuantos se han acercado a estudiarla. Tasas anuales de crecimiento de dos dígitos en los años 80 variaron la participación de las inversiones en el PIB hasta el límite del 25% en 1991, desde el 18 al 19% a que había caído en 1985. Un hecho que está detrás de la mejora de la productividad de la empresa española y de sus posibilidades de crecimiento en los años pasados. El proceso de inversión en 1992 partía de la modestia de las cifras alcanzadas en 1991 con una acusada debilidad en sus valores totales pues su tasa de crecimiento fue sólo del 2.7%, once puntos porcentuales menos que la conseguida dos años antes -en 1989- como indican las cifras que recoge el Cuadro 1.

Las estimaciones oficiales para 1992 creyeron en una recuperación de las inversiones que no ha llegado. Esa recuperación cifrada en 3.2% contaba con dos componentes: un crecimiento de las inversiones en construcción del 2.7% y un cambio del signo negativo del crecimiento de las inversiones en bienes de equipo que, de una tasa negativa del -2.5% en 1991, pasarían a crecer al ritmo del 4% en 1992. Ninguna de esas dos previsiones va a cumplirse en 1992 como reconocerá la corrección de las estimaciones oficiales que se hará muy pronto pública.

El comportamiento de la construcción -como ya se ha indicado- la sitúan los cálculos de SEOPAN en -3%, valor negativo que corroboran los indicadores de consumo de cemento (con una caída para el período enero-abril del 92, del 6%), de las cifras de empleo del sector (-4,4% en el primer trimestre) y el desplome de la licitación oficial (-56% de enero a abril). Las encuestas empresariales acusan también una caída en el nivel de producción (-22% de enero a abril), en el nivel de contratación (-25.3% para el mismo período) y en la tendencia de la producción (-3%). A partir de estos valores que, como antes se afirmó, quizás exageren los resultados esperados, el Cuadro 1 de valores estimados del sector, sitúan su crecimiento en un 0%. Una cifra optimista, si se atiende a la información hoy disponible.

El segundo componente de las inversiones -los bienes de equipo y el material de transporte- tampoco alcanzarán la tasa oficial inicialmente estimada (4%) que se rectificará sustancialmente. Los indicadores

disponibles muestran un crecimiento de la importación de bienes de equipo hasta abril del 3.9% y del 2.1% en la matriculación de camiones (para enero y febrero, últimos datos disponibles). El indicador económico de la producción industrial en el primer trimestre presenta un aumento de la producción interna de bienes de equipo de 1.4%. El distinto calendario laboral del primer trimestre de 1992 respecto de 1991 puede haber influido en este último dato que, probablemente, quedará corregido a la baja con los datos pendientes de publicación del mes de abril. Todos esos indicadores llevan a una estimación máxima del crecimiento de este componente de los bienes de equipo del orden del 2% que es una tasa por la que apuesta el Cuadro 1, con una dosis de optimismo considerable.

La suma de los dos componentes de la inversión nos llevaría a un crecimiento máximo de las inversiones en 1992 de 0.6%, expresiva del fin del auge de la inversión española que vivió nuestra economía de 1985 a 1990. Una economía con una tasa de la inversión de tan poca vitalidad como la que hoy se alcanza -del orden del 0.6%- muestra la desconfianza de la empresa española en el futuro y la imposibilidad -ya afirmada- de crear empleos con la que nos enfrentamos, dadas las limitadas inversiones que la avalan.

La inflación asentada en la plataforma del 6%, divergencia fundamental con la economía europea.

La resistencia a la baja de la inflación constituye, para el Informe del Banco de España, una característica destacada de nuestro comportamiento económico. El Informe de la O.C.D.E., contemplando el mismo comportamiento de la economía española, nos habla de la *permanente propensión a la inflación* de los precios españoles. Ambos Informes coinciden en las causas de esa resistencia a la inflación y de su propensión a la misma: los comportamientos del mercado de trabajo y el carácter dual de la formación de los precios españoles.

La segmentación del mercado de trabajo entre los trabajadores con contratos indefinidos y temporales y el carácter corporativo de los sindicatos, llevan a concentrar en la elevación salarial y en la estabilidad del empleo sus actuaciones, posponiendo los intereses de los contratados temporales y el logro de mejores cifras de ocupación. Consecuencia de esa segmentación del mercado de trabajo y del comportamiento corporativo de los sindicatos es que ambos han hecho insensibles los salarios a las condiciones del empleo, manteniendo casi invariable la tasa de crecimiento salarial desde 1989. La caída del ritmo de la actividad económica a partir de ese año 89 hace imposible mantener ese nivel creciente de las retribuciones salariales si no es a costa de elevar los costes laborales unitarios. Para evitar esa consecuencia, las empresas han tratado de ajustarse al menor crecimiento de la producción por la vía de reducir los niveles de empleo que han pagado los contratados temporalmente. De esta forma, la rigidez salarial ha empujado a la inflación, cuando estos mayores costes laborales -derivados de la presión salarial- podían trasladarse sobre los precios y cuando no podían hacerlo han elevado las cifras de desempleo.

El dualismo de la inflación española se deriva del hecho de que el precio de los bienes comercializados en los mercados internacionales, fundamentalmente los bienes industriales, han disciplinado obligatoriamente sus precios por el ritmo al que estos crecían en la Comunidad Europea. Por el contrario, los precios de los bienes no comercializables, básicamente los precios de los servicios, han disfrutado de una situación diferente. Protegidos por la falta del comercio internacional y por las propias regulaciones internas que dificultan la competencia, han estado en condiciones de trasladar los aumentos de costes -básicamente de los costes del trabajo- sobre los precios que han registrado tasas de inflación de dos dígitos (11/12%). La economía española se enfrenta, así, con una inflación dual en la que la competencia exterior y la política anti-inflacionista imponen a unos sectores -los abiertos a la competencia y productores de bienes comercializables- unos límites a la inflación posible que no van más allá en los bienes industriales objeto del comercio exterior del 1 al 2% (y en los productos agrícolas sucede algo semejante, con caída en el precio registrado en el pasado), mientras que los sectores abrigados de la competencia inflan sus precios en los límites que les exigen sus costes y les

consienten sus mercados protegidos. Esos precios y salarios de los sectores más protegidos afectan al conjunto de la economía y producen en ella dos efectos negativos graves: aseguran una tasa de inflación elevada y afectan a la rentabilidad y competitividad de los sectores abiertos a la competencia internacional. En términos más directos, este último efecto equivale a arruinar nuestro tejido industrial por el peso de los precios y los costes del sector de los servicios.

La inflación está viviendo en 1992 bajo el peso de esos comportamientos que determina la inflación subyacente y que impiden su reducción por debajo del 6%. Comportamientos a los que se han añadido en este ejercicio otros dos. El primero de ellos es el mayor crecimiento del precio de los alimentos que han iniciado un nuevo ciclo alcista. La tasa de esos precios se situaba en mayo en el 5.5% frente al 3.3% de diciembre de 1991. El segundo factor alcista del 92 ha sido la elevación del IVA y los impuestos sobre consumos específicos (carburantes).

La suma de la permanencia de la inflación subyacente y de los nuevos factores inflacionistas del 92 hacen que su previsión para el año sea del 6.2% para el IPC y del 6.3% para el deflactor implícito en el PIB.

Ese comportamiento de la inflación española en el 92 ha ampliado su divergencia con la registrada en los países de la Comunidad Europea. El diferencial del IPC español que, en diciembre de 1991, se situaba en 0.8 puntos frente a la CE y en 2.9 puntos frente a los tres países con más baja tasa de inflación, se ha elevado en mayo último hasta 1.7 puntos respecto a la media de la CE y a 3.7 puntos frente a los tres países con más baja tasa de inflación (Dinamarca, Bélgica y Francia). De esta suerte, la inflación española se aleja de la necesaria exigida para su participación en la UEM según las condiciones fijadas en el Tratado de Maastricht.

El empeoramiento radical del déficit público.

El déficit ha acompañado a la Hacienda Pública de nuestra democracia desde su fundación. Su recorrido hasta 1989 ha definido dos etapas, desde que este déficit adquiere presencia significativa en nuestra economía en el año 1982. Una primera etapa en la que, bajo el peso de la crisis económica y el convencimiento inicial del gobierno socialista en la conveniencia del déficit -política y económica- se llega a sus valores preocupantes en 1985. Una segunda fase se iniciaría a partir de 1985, en la que la recuperación de la economía española terminó situando las cifras del déficit en 1989 en valores más manejables del 2.7% del PIB. A partir de 1990 comenzaría una tercera etapa pues, pese a reconocerse oficialmente ya los peligros económicos del déficit público, éste inicia un nuevo ascenso bajo la doble presión de la debilidad de las tasas de crecimiento del PIB -con la actuación de los estabilizadores automáticos- y de los poderosos motores que impulsan el gasto público español: prestaciones sociales, subsidios de desempleo, sanidad y gasto autonómico. Esos dos factores han ido revelando su presencia, no tanto en las previsiones presupuestarias cuanto en las enormes desviaciones que mostraba la liquidación anual de los Presupuestos.

Las recientes revelaciones ofrecidas por el Ministerio de Economía y Hacienda sobre la marcha del Presupuesto del 92 son, en verdad, alarmantes no sólo por lo que afirman sino por el temor que suscita lo que callan. Lo que afirman: para el período enero-mayo el déficit público se situaba en 1.097.400 millones de pesetas que se compara con los 708.400 millones de pesetas de 1991. Un déficit público alimentado por peligrosas desviaciones en todas sus partidas. Los ingresos por impuestos no aumentaban sino en el 0.7% por la caída en el ritmo de sus dos principales componentes: el IRPF con aumentos limitados del 7.6% y, sobre todo, el impuesto sobre el beneficio de sociedades con caídas espectaculares del 42.3%. Sólo los impuestos indirectos mantenían previsiones aceptables pero menores de las esperadas ante las correcciones al alza de los tipos de gravamen (el IVA con un aumento del 12.2% e impuestos sobre consumos específicos con elevaciones del 19%). Los aumentos registrados en los gastos públicos son, en verdad, excepcionales en intereses (23.6%), transferencias (27.2%) y compras de bienes y servicios (11.5%). Todos esos valores

componen una elevación de los *gastos corrientes* del 21.4%.

La suma de esas partidas lleva a un aumento del déficit no ya preocupante sino inaceptable y que obliga a adoptar decisiones urgentes para corrección.

Pero, quizás, lo que esas cifras proclaman no es todo lo que la liquidación de los Presupuestos contienen. En primer lugar, porque existen atrasos en los pagos con *obligaciones reconocidas* que elevan el déficit contable hasta casi los dos billones de pesetas (1.929.800 millones de pesetas con un aumento del 89.3 respecto de 1991). En segundo lugar, porque, en torno a las cifras de las obligaciones reconocidas existe la sospecha de retrasos aún ocultos y no proclamados.

Esta situación del déficit público en el 92 constituye una de las características más acusadas del año y con efectos más importantes y graves para la situación económica. Cifrar la cuantía del déficit público en el 92 es una aventura que, en cualquier caso, eleva de manera sustancial la cifra prevista oficialmente del 4% del PIB. Los concededores de nuestra Hacienda Pública elevan esa previsión hasta el 6% del PIB que nos retrotrae a los grandes déficit de la segunda etapa del mismo 1982-1985. El Cuadro 1 limita el déficit del 92 al 5.2% del PIB en la confianza de que la gravedad de ese desequilibrio habrá de impulsar actuaciones inmediatas de la política presupuestaria dirigidas a su limitación y control. Sin ellas, el déficit público sobrepasaría, incluso, los valores alarmantes del 6% del PIB que, justamente, duplica el exigido en el Tratado de Maastricht para participar en la Unión Monetaria.

El crecimiento salarial y la rigidez del mercado de trabajo.

Los tres Informes recientes del Banco de España, de la O.C.D.E. y del Fondo Monetario Internacional y cualquiera de los diagnósticos sobre la economía española, destacan la rigidez del mercado de trabajo y el crecimiento de los salarios como una de las características que mejor definen el complicado mundo de la economía española.

Las rigideces del mercado de trabajo y el crecimiento salarial han sido analizados, reiteradamente, desde las páginas de "PAPELES" y "Cuadernos" mostrando sus causas y consecuencias. Es evidente que ningún análisis del mercado de trabajo en España puede olvidar tres aspectos del mismo que el profesor Julio Segura ha expuesto, con claridad y precisión difícilmente superables. El primero es su grado de centralización "favorecido, en parte, por la peculiar estructura de la afiliación sindical española que, además de ser escasa, tiene mayor peso en la empresa pública. Los convenios básicos se negocian a nivel nacional, lo que dificulta la adecuación de los mismos a las condiciones más específicas de productividad y demanda de las empresas, así como su adaptación a las peculiaridades económicas de las distintas Comunidades Autónomas". El segundo aspecto proviene del inevitable carácter corporativo de los sindicatos, al que se aludió con anterioridad y cuya importancia es difícil de exagerar. Como afirma el profesor Segura: "en la medida en la que los parados no pueden sindicarse y que los contratados temporales presentan tasas de afiliación mínimas es racional que los sindicatos defiendan los intereses de quienes tienen un puesto de trabajo indefinido y, por tanto, que presionen más en favor de la estabilidad en el empleo y el aumento de los salarios que por la flexibilidad controlada y los intereses de los desempleados. Este es el motivo de que se puedan oír pronunciamientos tales como que el empleo no está relacionado con los salarios o que la contratación temporal ha reducido el empleo generado por la economía española, que conculcan toda la evidencia disponible. Esas posiciones conducen, además, en la práctica de la negociación salarial a una dualización peculiar del mercado de trabajo español en que los ajustes de cantidades -empleo- y de precios -salarios- recaen sobre segmentos distintos de los trabajadores. En efecto, la determinación de los salarios se hace en función de los trabajadores con contrato indefinido, que tienen mayores costes de despido que los temporales; si la elevación de salarios negociada induce a que la empresa tenga que ajustar el empleo, este ajuste se

produce entre los trabajadores con contrato temporal cuyos costes de despido son inferiores. Unos sindicatos que consideran que los salarios no tienen relación con el empleo tratan, en suma, de obtener ventajas salariales en la negociación mucho más que ventajas no salariales. El resultado final es un núcleo duro de trabajadores con contratos estables y crecimientos salariales garantizados y, otro, débil de trabajadores abocados a tener, a lo largo de su vida laboral, una sucesión de contratos temporales con una duración media en torno a los veinte meses, seguidos de períodos de desempleo más o menos largos en función de la coyuntura económica". El tercer problema es de las modalidades de contratación temporal que exigiría cambios simplificadores y la práctica de un sistema de incentivos ligados a la formación profesional efectiva para mejorar sus aportaciones de empleo permanente.

A esos tres aspectos debe añadirse el funcionamiento defectuoso del subsidio de desempleo que trata de corregir la reforma iniciada por el Gobierno que ha encontrado una contestación sindical y política, pese a su necesidad.

Es evidente que, mientras esos comportamientos del mercado de trabajo no se reformen, la consecuencia será el crecimiento de los salarios cuyos efectos negativos sobre precios, empleo y competitividad, son conocidos hasta el límite de la experiencia cierta. Esos aumentos salariales han vuelto a registrarse en 1992. Los convenios firmados hasta el 22 de junio aumentaron en torno al 7%, según las estimaciones de la CEOE pero, según la estadística de salarios del INE, el aumento de los pagos totales en el primer trimestre del 92 ha sido del 7.7% y el de los ordinarios del 8.5% (diferencia explicada por la caída en las horas extraordinarias). En el primer trimestre de 1991 se registró un aumento del 6.7% en los pagos totales y del 8.2% en los pagos ordinarios. A consecuencia de estos valores, la estimación oficial, influida por el dato del INE, sitúa en el 8% el crecimiento medio por asalariado frente al 6.5% previsto inicialmente. La estimación del Cuadro 1 opta por un 7.5% por la razón de que pondera, junto a la información disponible del INE, la suministrada por la CEOE basada en los convenios firmados hasta el mes de junio.

La pérdida de la competitividad de la economía española.

La persistencia de la inflación, el aumento constante de los costes laborales unitarios y la política anti-inflacionista basada en la política monetaria y los elevados tipos de interés con su presión al alza sobre el tipo de cambio de la peseta se han acusado en una pérdida de los indicadores de competitividad de la economía española.

Ese nivel desfavorable de nuestra competitividad se ha acusado limitadamente, sin embargo, sobre nuestro déficit de la balanza de pagos por cuenta de renta que, del 3.4% de 1990 caía hasta el 3% en 1991. Un dato que ha elevado el optimismo de algunas opiniones en cuanto parecía mostrar una situación favorable de la competitividad en el terreno decisivo de los intercambios con otros países. Es discutible que esa sea una apreciación correcta de los hechos. En primer lugar, porque esa reducción del déficit exterior refleja -como indica el Informe del Banco de España- una evolución favorable de los precios internacionales y del aumento de las transferencias de capital y, en segundo lugar, porque se corresponde con una debilidad de la coyuntura interna que ha forzado ese bien conocido comportamiento de nuestra exportación de buscar en mercados ajenos lo que no puede lograr en el propio cuando la demanda interna se debilita. Por otra parte, el formidable y sólido aumento de las importaciones prueba la firmeza de la producción extranjera en nuestros mercados, mientras que las exportaciones -que también han aumentado de forma significativa- lo han hecho más por motivos coyunturales que por razones definitivas (unificación alemana, debilidad de la economía interna). Con todo, ese comportamiento favorable del saldo de la balanza de pagos por cuenta corriente es difícil que repita sus valores del 91 en el año actual en el que el déficit exterior superará a sus valores pasados situándose en el 3.2% del PIB, según indica el Cuadro 1.

Siete comportamientos y unas conclusiones.

Una economía que, como la española del 92, responde a los siete comportamientos que se han descrito y precisado anteriormente, está obligada a reconocer su importancia y sus efectos y los caminos por los cuales esos comportamientos podrían corregirse.

Ese ha sido el propósito inicial del programa de convergencia del Gobierno que, como afirmaba la Misión del Fondo Monetario Internacional, se fundamenta en la aplicación de dos instrumentos de ajuste: la práctica de una política presupuestaria que extienda el campo del control de la demanda hasta ahora limitado a las actuaciones necesarias pero insuficientes y costosas de la política monetaria y la realización de un conjunto de reformas estructurales que flexibilicen los mercados de bienes, de servicios y de capitales, con una incidencia especial en las reformas necesarias para flexibilizar el mercado de trabajo.

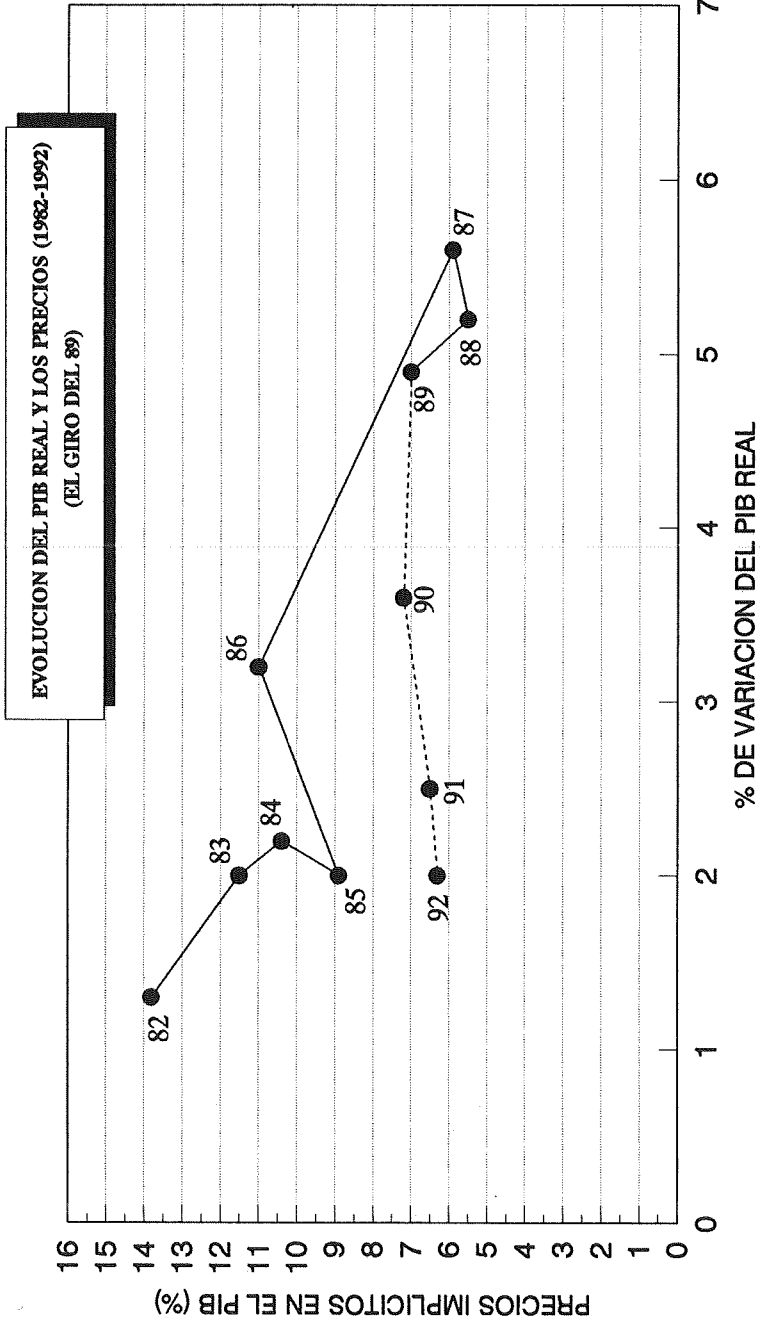
Esa nueva política económica que diseña el programa de convergencia tendrá que afectar a las siete características que se han expuesto sin cuya corrección no puede esperarse el restablecimiento del dinamismo de la economía y de su capacidad para ganar una mayor producción y generar mayor empleo. Como una imagen vale más que mil palabras, el Gráfico 1 muestra, con toda claridad, hasta qué punto la economía española de los últimos ejercicios se halla afectada por el grave mal de nuestro tiempo del *estancamiento productivo con inflación*. En efecto, desde 1989, la economía española inicia un giro que la ha situado en esa plataforma de la inflación irreductible del 6% anual obteniéndose, además, año a año, tasas de crecimiento menores de desarrollo del PIB en términos reales. El año 92 ha clavado a la economía española en dos coordenadas con pobres realizaciones: una inflación del 6.3% en los precios implícitos del PIB y un desarrollo del 2%, un menú ciertamente corto y poco deseable.

Es evidente que reducir la inflación a tasas europeas del 3/4% que la economía española no ha logrado en la última década y aumentar las posibilidades de crecimiento del PIB real constituyen los objetivos básicos y urgentes de la economía española *con independencia de las condiciones fijadas en Maastricht* para participar en la Unión Monetaria. De modo que las actuaciones del Plan de Convergencia para lograr esos dos objetivos legitiman su elaboración y, sobre todo, exigen su urgente aplicación. Por otra parte, es evidente que las *condiciones actuales* en que se encuentran esos siete comportamientos de la economía española no son los que se preveían cuando el Plan de Convergencia se elaboró. El agravamiento súbito de la coyuntura económica exige actuaciones inmediatas de más calado que las inicialmente previstas en los dos campos a los que se dirige su atención en el Plan de Convergencia: las reformas presupuestarias y las reformas estructurales.

La Misión del Fondo Monetario Internacional ha recomendado al Gobierno español la elaboración y aplicación inmediata de un programa de medidas fiscales que corrijan el grave deterioro de los desequilibrios del sector público recomendando, al efecto, la adopción de un conjunto de decisiones que afectan al gasto público (contención de los salarios del sector público, mejora de la eficacia de los servicios sociales, aceleración de la reforma en el sector de la sanidad); afectan, también, a los impuestos (elevación del incremento proyectado del IVA al que podría añadirse la variación del sistema de retenciones del IRPF) y a las normas de disciplina del gasto autonómico y de cumplimiento tributario (reforzando y actualizando las mejoras previstas de la Administración Tributaria). Dejar pasar el tiempo hasta los Presupuestos del 93, degradaría la situación presupuestaria de tal forma que el punto de partida de los futuros Presupuestos haría imposible, o mucho más difícil, la consecución del objetivo inaplazable de sanear la Hacienda Pública.

Tampoco pueden demorarse las reformas estructurales tendentes a ganar flexibilidad de precios y salarios. El programa de convergencia *enuncia* medidas futuras en estos campos pero *no las compromete en el plazo inmediato* que las necesitamos. Y es esa necesidad de urgencia la que hay que satisfacer.

GRAFICO 1



Lo curioso, y paradójico a la vez, del Plan de Convergencia es que su legitimación política parece pretenderse por la urgencia de los cambios en los comportamientos de la economía española que nos exige nuestra participación en la Unión Monetaria. De modo que la apelación a las reformas que pretende el programa de convergencia no parece tener otra justificación que cumplir con los Acuerdos de Maastricht. El peligro de este enfoque para el presente y el inmediato futuro de la economía española es que las incertidumbres que ha abierto el no danés y la complicación política de la ratificación de los Acuerdos de Maastricht, han extendido la idea de que se dispondrá de más tiempo para los ajustes que Maastricht propone en las políticas económicas para formar parte de la Unión Monetaria. Ese enfoque de los problemas económicos españoles es profundamente erróneo. Los siete comportamientos de la economía española, que describen la grave coyuntura actual, necesitan de una reforma urgente que es preciso acometer por puras razones de conveniencia del funcionamiento eficaz de nuestra economía con independencia de los Acuerdos de Maastricht. De forma que el programa de convergencia debe y tiene que convertirse en una necesidad de reforma urgente de nuestra política económica cuya importancia y apremio no derivan -insistimos- de las exigencias de Maastricht sino de sacar a la economía española del estancamiento productivo, incapaz de generar empleos en que está situada y de la inflación permanente y dual en la que se juega el futuro productivo de su economía industrial.

Si esa situación comprometida de la economía española no se entiende y si la misma no se corrige con la urgencia y decisión que reclaman sus graves males actuales, la llegada del 93 con el *Mercado Unico* impondrá unos costes elevados, con independencia de los que puede ocasionar la marginación española de la Unión Monetaria.

EL CONSUMO EN ESPAÑA Y SU COMPARACION CON LA EUROPA COMUNITARIA

José Luis Raymond

1. INTRODUCCION.

Una característica de la actual coyuntura por la que la economía española atraviesa es el relativo mantenimiento del ritmo de crecimiento del consumo, a pesar de que otros indicadores de nuestra economía muestran pautas expresivas de un deterioro del nivel de actividad.

Desde una óptica keynesiana cabría pensar que este mantenimiento del crecimiento del consumo está impulsando un determinado crecimiento de la producción. El problema es, no obstante, que el actual nivel de consumo resulta excesivo y, como contrapartida, el de ahorro insuficiente para financiar el proceso de inversión. La diferencia se salda con ahorro exterior. Ahora bien, es cuestionable que una situación de tal naturaleza sea sostenible a medio y largo plazo. Si una economía vive por encima de sus posibilidades, la continuidad del proceso depende de que los prestamistas sigan depositando su confianza. La progresiva pérdida de competitividad de la economía española derivada de la inflación diferencial, los desequilibrios del sector público que se traducen en una mezcla de política fiscal expansiva y monetaria contractiva que mantiene altos tipos de interés, impulsando al alza el tipo de cambio y limitando las posibilidades de expansión industrial, o la falta de consenso para implementar políticas de moderación de costes, inducen a pensar que esta confianza del capital exterior puede con facilidad perderse. España debe pues esforzarse en tratar de moderar su consumo, lo que, *ceteris paribus*, tendría como contrapartida una corrección del desequilibrio exterior. Alternativamente, en sustituir demanda de bienes de consumo por demanda de bienes de inversión, lo que aumentaría la sostenibilidad del déficit exterior al incrementar la futura capacidad productiva de la economía.

En la exposición que sigue, después de una breve alusión al marco que permite encuadrar las decisiones de consumo y de ahorro en una economía, se presenta la evolución del consumo en España, separando entre consumo de las familias y del sector público. A continuación, se pasa revista a la evolución de esta variable en los países de la Europa comunitaria, lo que permite situar la experiencia española en un contexto internacional. Un apartado final sintetiza los principales puntos de la argumentación.

2. LAS DECISIONES DE CONSUMO Y DE AHORRO.

En una economía las decisiones de consumo y de ahorro reflejan la elección intertemporal entre consumo presente y consumo futuro. Una insuficiencia del ahorro interno para financiar la inversión significa que el "gap" debe cubrirse a través del ahorro exterior. ¿Debe ser motivo de preocupación esta insuficiencia del ahorro interno, sobre todo teniendo en cuenta que los inversores exteriores actúan libremente y, por el momento, deciden colocar su capital en España?.

Como señalan Dean, Durand, Fallon y Hoeller⁽¹⁾, en una economía abierta es posible que el capital exterior financie la inversión interna, incluso en el largo plazo, en la medida en que la tasa de rentabilidad de la inversión doméstica genere la renta requerida para pagar al país exportador de capital; es decir, si la productividad marginal del capital excede al coste marginal del préstamo exterior.

Es dudoso que esta condición se satisfaga en el largo plazo si la tasa de inversión interna se reduce y el exceso de ahorro externo se utiliza para financiar una demanda de tipo consuntivo.

Por otro lado, la evolución de la posición competitiva de una economía debe constituir un factor básico para el cumplimiento de la condición descrita. En el caso de la economía española diversos estudios permiten destacar una pérdida de competitividad en los últimos años, subproducto de la inflación diferencial, que muy posiblemente proseguirá en el próximo futuro.

En este contexto, puede ser preocupante por su potencial insostenibilidad una situación de déficit exterior continuado.

3. EVOLUCION DEL CONSUMO EN ESPAÑA.

El consumo agregado de una economía tiene dos componentes básicos: El consumo de las familias y el consumo del sector público. A efectos de comparación es conveniente expresar ambos componentes con relación al PIB. No obstante, al hablar de consumo de las familias es usual considerar la renta disponible como variable de referencia. Por ello, la descripción del comportamiento del consumo familiar se efectuará a partir de la relación entre consumo familiar y renta disponible por un lado, y por otro, a partir de la relación entre renta disponible y PIB. Seguidamente, se pasará revista a la evolución del consumo del sector público. Finalmente, se examinarán las necesidades de financiación externa con respecto al PIB, que son expresivas del exceso de demanda sobre la producción nacional. Estas necesidades de financiación externa, o saldo de la balanza por cuenta corriente, se obtienen pues como la diferencia entre la unidad y la suma de las propensiones al consumo y a la inversión de la economía española, "más" las rentas exteriores netas.

3.1. El consumo de las familias.

La identidad contable que se utiliza para analizar la evolución del consumo familiar con relación al PIB viene dada por:

$$\frac{\text{Consumo familiar}}{\text{PIB}} = \frac{\text{Consumo familiar}}{\text{Renta familiar disponible}} \times \frac{\text{Renta familiar disponible}}{\text{PIB}}$$

La evolución temporal de estas tres variables aparece reflejada en el gráfico 1.

(1) Saving trends and behaviour in OECD Countries, OECD Department of Economics and Statistics, Documento de Trabajo 67, Junio 1989.

GRAFICO 1

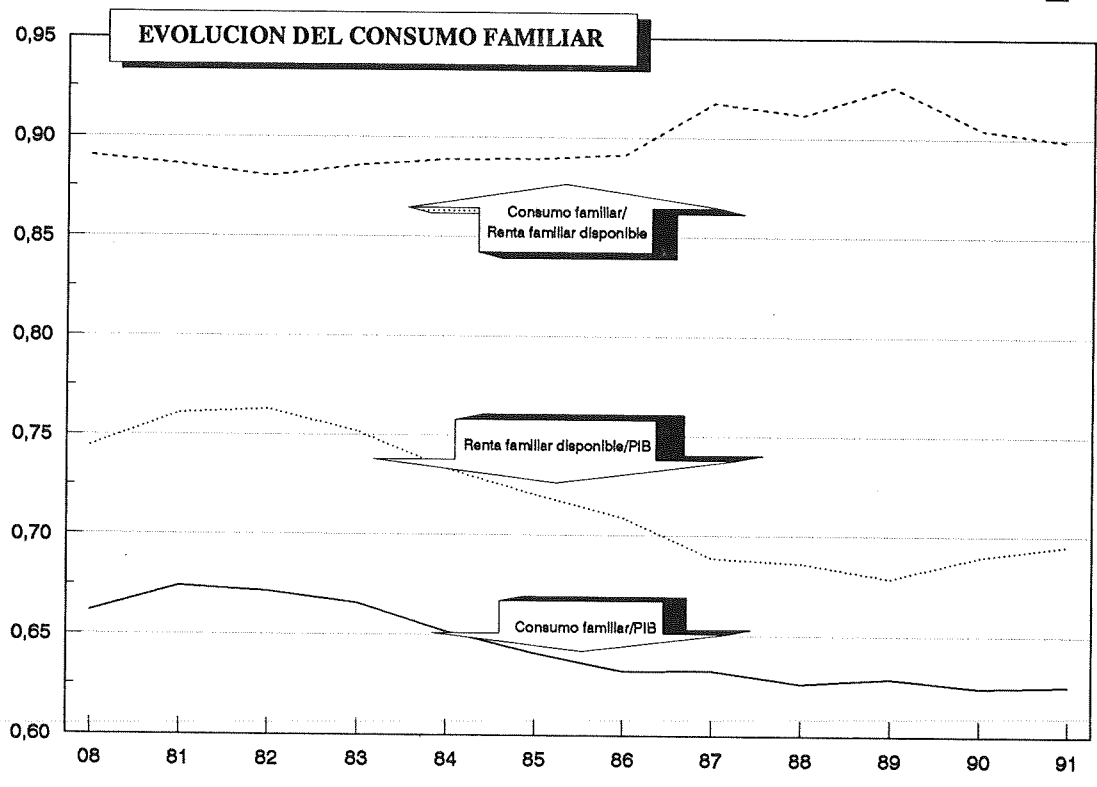
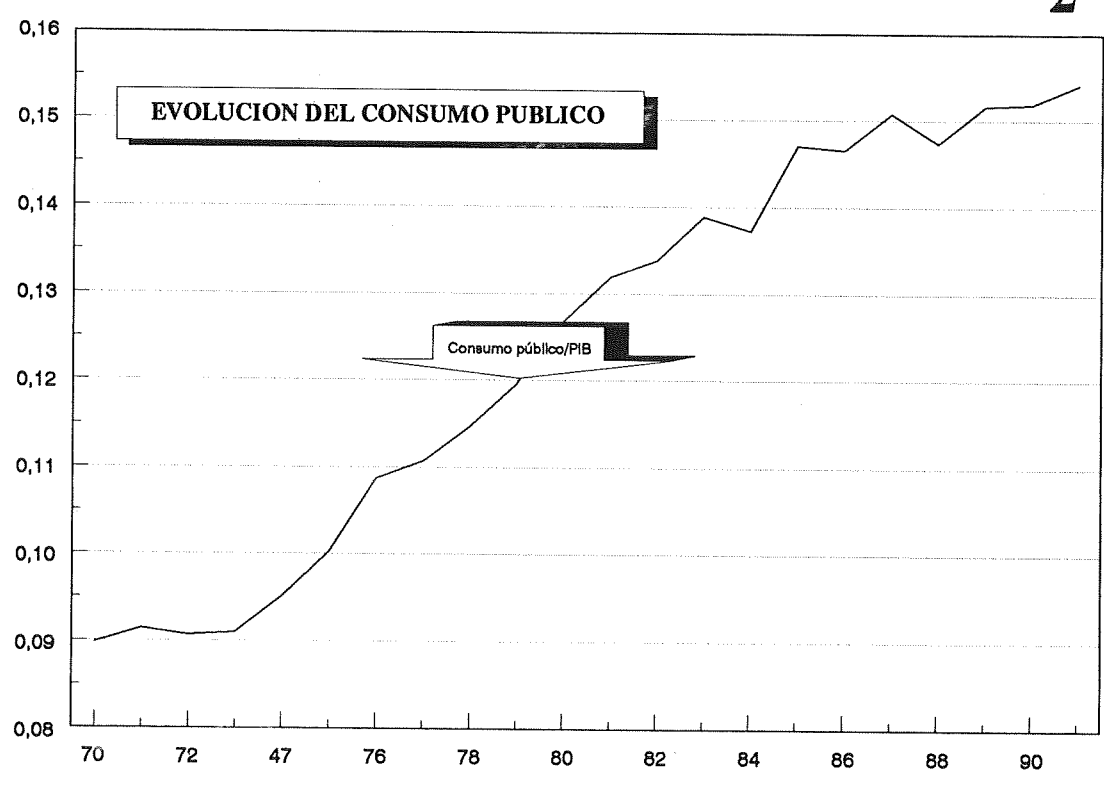


GRAFICO 2



De este gráfico, cuyos datos proceden del Informe Económico 1991 del Banco de Bilbao Vizcaya, cabe destacar la relativa estabilidad de la relación entre consumo familiar y renta familiar disponible. Esta propensión al consumo de las familias aumenta en el período 1986-1989, en que el ratio alcanza un valor máximo en este último año y se sitúa en 0,926. En los dos últimos años, no obstante, experimenta un nuevo descenso hasta quedar situada a final del período en 0,898.

En cuanto a la proporción entre renta disponible y PIB, el cociente desciende en el período 1982-1989. El motivo del descenso obedece, entre otros factores, al aumento de la imposición directa. Así, en 1982, los impuestos directos representaron un 6,17 por 100 de la renta disponible de las familias antes de impuestos. Este índice se cifra en 11,21 por 100 en 1989. Por último, en 1991, la presión fiscal se estabiliza, a la vez que la proporción entre renta disponible y PIB experimenta un ligero ascenso.

En cuanto al peso del consumo familiar en el PIB, entre 1986 y 1991 la proporción se mantiene prácticamente estable. Esta estabilidad es el resultado del producto de los dos ratios precedentes cuyos movimientos muestran tendencia a compensarse.

En síntesis, pues, salvo en el período 1986-1989, el consumo de las familias muestra pautas relativamente estables con respecto a la renta de las familias. Por otro lado, su peso sobre el PIB también permanece estable en los últimos seis años. Su descenso al comparar los primeros años de la década con los últimos es consecuencia de la pérdida de participación en el PIB de la renta familiar disponible.

3.2. Evolución del consumo público.

La característica más destacable de la evolución del consumo público es su naturaleza creciente. Tal como el gráfico 2 refleja, entre 1980 y 1991 la participación del consumo público en el PIB aumenta de un 12,6 por 100 en 1980 a un 15,1 por 100 en 1991. Por otro lado, si la comparación se establece partiendo de 1970, en este año la participación del consumo público en el PIB era sólo de un 8,9 por 100. Es decir, en el curso de dos décadas el peso del consumo público en el PIB se multiplica casi por dos.

Cabe también señalar que el aumento de participación del consumo público se produce, sobre todo, a partir de 1973. Las causas de este aumento son diversas. Entre ellas, se han destacado dos: En primer lugar, la crisis económica que se inicia a partir de 1973 y que obliga al aumento de ciertas partidas de gasto. En segundo lugar, el advenimiento de la democracia en una sociedad que tenía un conjunto de demandas sociales insatisfechas. La posibilidad de financiar este gasto con el recurso al déficit es una forma de encubrir el verdadero coste del mayor gasto público. Algunos estudios sugieren que la inexistencia de una restricción presupuestaria a corto plazo que impidiese el incremento del déficit, es un factor explicativo importante de la explosión del gasto público. De esta forma, el problema se desplaza hacia el futuro y el mayor gasto público presente adquiere el carácter, en apariencia, de un bien libre de costes.

En cualquier caso, el ritmo de aumento de la tasa de participación del consumo público en el PIB es sostenido, y los últimos esfuerzos por lograr su moderación, tal como el gráfico refleja, sólo han conseguido atenuar la pendiente de una tendencia alcista. Salvo oscilaciones erráticas, el consumo público sigue creciendo más que el PIB y ello explica el aumento en la tasa de participación de esta variable.

3.3. Las necesidades de financiación externa.

El exceso de lo que una economía consume e invierte sobre lo que produce, se corresponde con el saldo de la balanza de bienes y servicios. Es decir, con la diferencia entre importaciones y exportaciones. Si a este

LAS NECESIDADES DE FINANCIACION EXTERNA

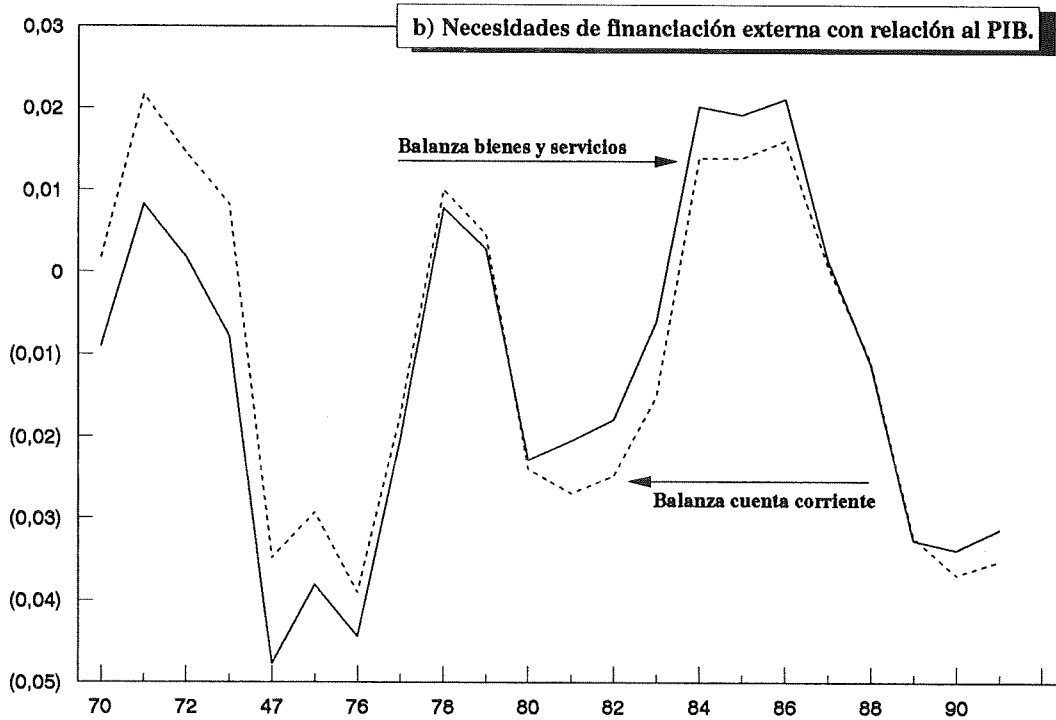
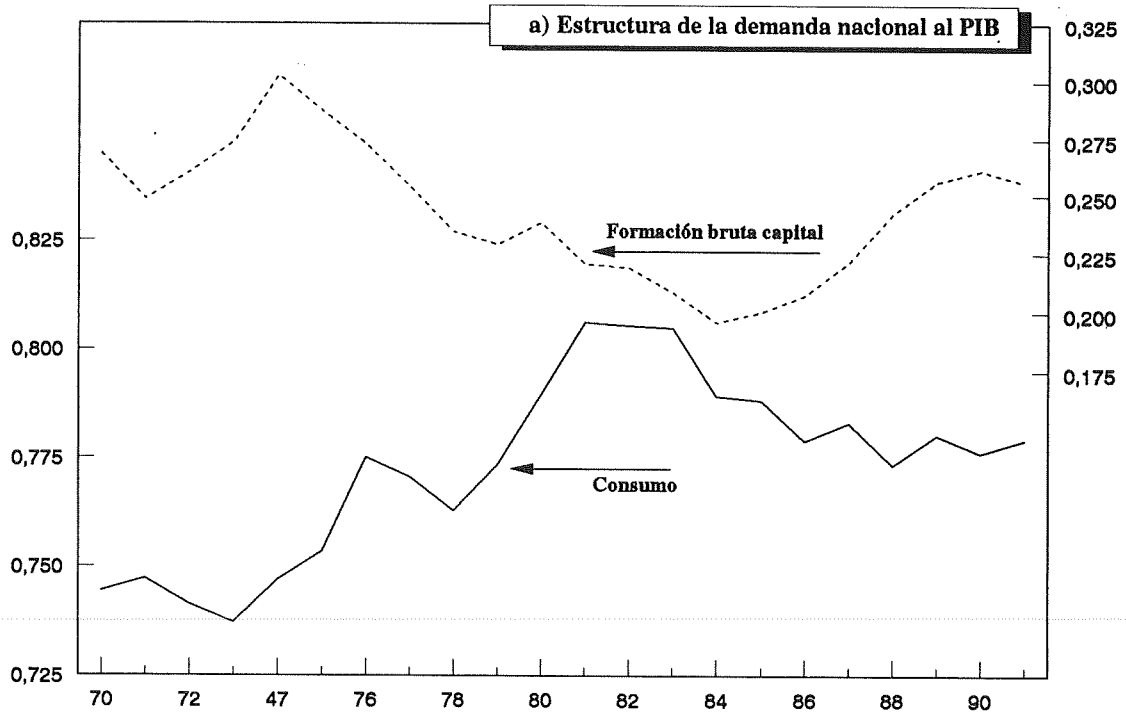


GRAFICO 4

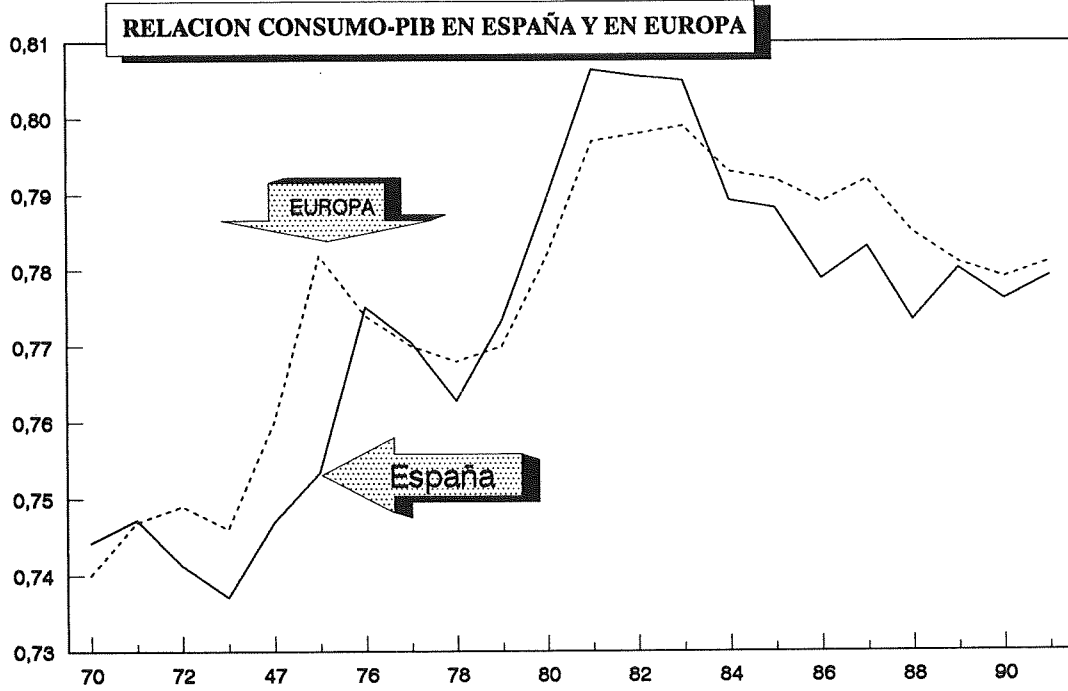
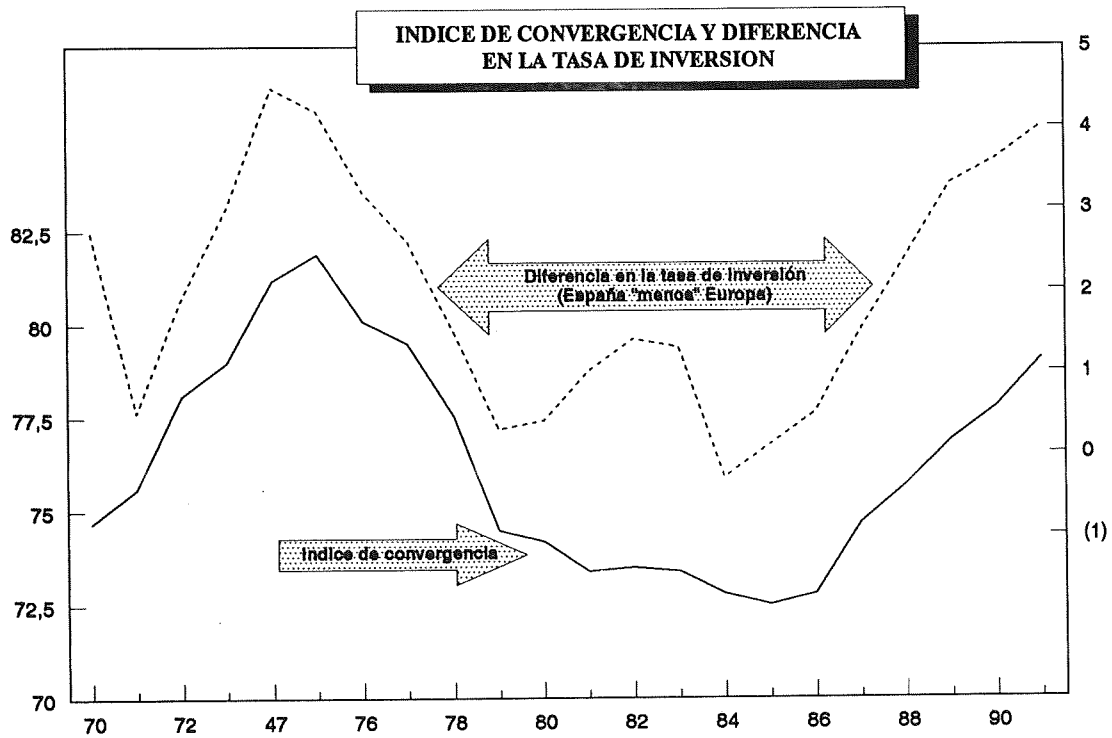


GRAFICO 5



saldo se le añaden las rentas exteriores netas, se obtiene el saldo de la balanza por cuenta corriente o necesidades de financiación externas.

Como antes se ha indicado, el saldo de la balanza por cuenta corriente puede ser negativo, incluso durante largos períodos de tiempo. Ahora bien, ello es indicativo de que la economía está demandando más en términos de consumo e inversión de la que produce. La situación es sostenible mientras que la entrada de capital exterior absorba el déficit. A largo plazo, esta entrada de capital exterior está condicionada por la rentabilidad de las inversiones que debe tener su traducción en el potencial de crecimiento económico. Según cual sea la estructura de la demanda nacional y la evolución de la competitividad, diferirá el grado de sostenibilidad del déficit exterior.

De la actual coyuntura por la que atraviesa la economía española, con el fin de ordenar la exposición, cabría destacar los siguientes aspectos negativos:

El mantenimiento de un desequilibrio exterior situado ligeramente por encima del 3,5 por 100 del PIB y medido a través del saldo de la balanza por cuenta corriente.

* La inflexión a la baja de la tasa de inversión acompañada del mantenimiento o ligera inflexión alcista de la propensión al consumo. Este consumo está en buena medida impulsado por el consumo público financiado en parte con déficit público. Algunas estimaciones oficiosas cifran este déficit público en 1991 en una magnitud próxima al 4,7 por 100 del PIB. Ello representa en los últimos tres años un aumento sustancial del déficit público a pesar de la recuperación experimentada por la economía española.

* La progresiva pérdida de competitividad derivada del diferencial de inflación que hace cada vez más difícil pensar en la sostenibilidad a largo plazo del desequilibrio exterior.

En efecto, tal como el gráfico 3 refleja, el consumo en España (concepto que incluye el consumo privado y el público) con relación al PIB evidencia una tendencia creciente desde 1970 hasta 1981. En el período 1983-1986 muestra un ligero decremento que se interrumpe en 1988. A partir de esta fecha el consumo se estabiliza en el entorno del 78 por 100 del PIB. El margen que resta hasta completar el 100 por 100 debe cubrirse con la tasa de inversión y con el saldo de la balanza de bienes y servicios.

La tasa de inversión se reduce desde 1974 hasta 1984. Con posterioridad a este año se inicia un ciclo expansivo que concluye en 1990. La contrapartida de una tasa de consumo estable y de una tasa de inversión creciente es un déficit de la balanza de bienes y servicios también creciente que se sitúa en el 3,3 por 100 del PIB en 1989. Al añadir al saldo de la balanza de bienes y servicios las rentas exteriores netas, se obtiene en este año un saldo negativo de la balanza por cuenta corriente del 3,2 por 100 del PIB. En los dos años posteriores este saldo manifiesta cierto empeoramiento hasta quedar situado alrededor del 3,5 por 100 del PIB en 1991. Cabe resaltar que en este año 1991 el descenso que se observa en la tasa de inversión viene compensado por un ligero aumento en la propensión al consumo, de suerte que las necesidades de financiación externa no disminuyen.

El dato de 1991 así como la información disponible para 1992 parece apuntar hacia una reestructuración de la demanda nacional en la que disminuye el peso de la formación bruta de capital y aumenta el peso del consumo. La confirmación de esta tendencia sería un dato negativo dado que en tal contexto es más cuestionable la sostenibilidad de un déficit exterior continuado.

Otra circunstancia que apunta en el mismo sentido de plantear dudas sobre la sostenibilidad del déficit exterior es la pérdida de competitividad de la economía española. Así, entre 1985 y 1991, los costes laborales unitarios relativos de España frente a los diecinueve países más industrializados, según datos de European

Economy, nº 50, de Diciembre de 1991, han pasado de 100 en este año 1985 a 124 en 1991. Este aumento relativo de costes por unidad de output, y que por tanto tiene en cuenta el comportamiento de la productividad, es expresivo de una pérdida de competitividad que muy probablemente proseguirá en el próximo futuro. En efecto, España parte de una inflación diferencial. Una política de control inflacionista puede, con el transcurso del tiempo, igualar las tasas de inflación españolas con las de los países más estables de la Europa comunitaria. No obstante, dado que la misma inflación final se logra partiendo de tasas iniciales distintas, el nivel relativo de costes de producción, con tipos de cambio fijos, debe experimentar un empeoramiento a lo largo del proceso de convergencia, derivado de que la inflación diferencial de los años intermedios comporta acumular desventajas comparativas. Este efecto debe producirse aun en el supuesto de que España lograra culminar con éxito su programa de atenuación inflacionista.

Estos dos factores, en concreto, la disminución de la tasa de inversión y la pérdida de competitividad, permiten pues alertar acerca de los riesgos que entraña un déficit por cuenta corriente situado en 3,5 puntos porcentuales del PIB y que no muestra síntomas de remitir.

4. EL CONSUMO EN ESPAÑA Y EN EUROPA Y EL PROBLEMA DE LA CONVERGENCIA REAL

El gráfico 4 muestra la evolución de la relación entre consumo (concepto que engloba el privado y el público) y PIB en España y en los países de la Europa de los doce. Los datos Para Europa proceden del informe ya citado de European Economy.

De este gráfico cabe resaltar la apreciable similitud que se da entre las dos series de consumo. A grandes rasgos, tanto la economía española como la europea se vuelven más consumistas en la década de los setenta y el proceso se mantiene hasta 1983. Con posterioridad a este año, la propensión al consumo tiende a aminorarse en ambos casos.

Esta similitud en las pautas de consumo se produce, sobre todo, hacia final del período. En efecto, en 1991 la propensión al consumo en España es de un 78 por 100 del PIB frente a un 78,1 por 100 en la Europa de los doce. Puede decirse que España converge a Europa en propensión al consumo. El margen para la inversión, manteniendo un equilibrio de la balanza de bienes y servicios, es en los dos casos de un 22 por 100 del PIB.

No obstante, España dista de Europa en cuanto a PIB per cápita relativo. En concreto, midiendo el PIB per cápita relativo en paridades de poder de compra y asignando el valor 100 a la Europa de los doce, España tiene en 1991 un índice de convergencia del 79,1 por 100. A España le restan, por tanto, 21 puntos porcentuales para igualar a la media de los países comunitarios.

Si la convergencia real es un objetivo de política económica, España debe crecer más rápido que Europa en los próximos años. A título ilustrativo, un punto más de crecimiento por año significa igualar a Europa en veintitrés años (es decir, en el año 2014), mientras que con 1,5 puntos de diferencia, la igualación se produce en dieciséis años, lo que sitúa la convergencia real en el año 2007. Lograr este mayor crecimiento exige, a la vez, mayores tasas de inversión, y su financiación equilibrada comporta una atenuación del consumo.

En efecto, es una característica compartida por los modelos de crecimiento que la expansión del PIB de una economía depende, aparte de otros factores, de la tasa de inversión. Cuanto mayor sea el esfuerzo inversor de una economía, mayor será, *ceteris paribus*, su tasa de crecimiento. Por otro lado, opera un efecto negativo derivado del fenómeno del "catching-up" o acortamiento de distancias. Al aproximarse la renta per cápita de una economía a la de los países más desarrollados, se precisa cada vez un mayor esfuerzo inversor para conseguir iguales tasas de crecimiento. La razón estriba en que a medida que una economía se

desarrolla, utiliza progresivamente tecnologías más avanzadas. Sin embargo, la tasa de incorporación de nuevas tecnologías empleadas en los países más desarrollados, es cada vez más lenta, dado que las posibilidades de "imitación" se van agotando, lo que ralentiza el crecimiento de la productividad y, por tanto, de la expansión del PIB.

En base a estos dos efectos, es posible justificar una relación entre, por un lado, la evolución del índice de convergencia de España con la renta media de la comunidad, y por otro, la diferencia entre la tasa de inversión en España y en la Europa de los doce, junto con el grado previo de convergencia alcanzado, medido por la distancia con respecto a la Europa comunitaria. En consecuencia, el grado de convergencia y la diferencia entre tasas de inversión en España frente a la Europa de los doce son dos variables que deben mostrar asociación.

A este respecto, el gráfico 5 refleja la evolución desde 1970 hasta 1991 del índice de convergencia de España frente a Europa y de la diferencia entre la tasa de inversión en España y la tasa de inversión en Europa, referida esta tasa a la formación bruta de capital fijo. La tasa de inversión se obtiene como cociente entre el valor de la inversión y el valor del PIB.

Puede observarse que, efectivamente, España converge a Europa cuando destina más recursos a la inversión y esta diferencia es creciente. Ello sucede con anterioridad a 1974. En el período 1975-1985 España se aleja de Europa a la vez que la diferencia entre las tasas de inversión españolas y europeas se va reduciendo. A partir de 1985 España vuelve a acercarse a Europa, mientras que aumenta a favor de España la diferencia entre las tasas de inversión en España y en Europa.

Nuestro país se halla pues en una senda de convergencia real, en buena medida explicada por las elevadas tasas de inversión. Ahora bien, garantizar la continuidad del proceso requiere la corrección de los principales desequilibrios que experimenta la economía española. En particular, la pérdida de competitividad derivada de la inflación diferencial así como la insuficiente generación de ahorro interno para posibilitar una financiación estable de la acumulación de capital. Posiblemente, España debería diverger en pautas de consumo con respecto a Europa para potenciar la convergencia real.

5. CONSIDERACIONES FINALES.

La pregunta planteada en este trabajo es doble. En primer lugar, ¿son las pautas de consumo en España distintas de las imperantes en la media de los países de la Europa comunitaria?. En segundo lugar, ¿resultan estas pautas de consumo españolas adecuadas para converger a Europa?.

Con relación al primer punto, se ha pasado revista a la evolución del consumo en España en la última década, o en las dos últimas décadas, lo que ha permitido comprobar que la característica más notable es la expansión del consumo público. Entre 1970 y 1991 la participación del consumo público en el PIB se multiplica por 1,7, al pasar de una participación del 8,9 por 100 a principios del período a una participación del 15,4 por 100 en 1991. Esta tasa de participación del consumo público en el PIB es similar en España y en Europa (al hablar de Europa se hace referencia al conjunto de países que forman la Europa de los doce). La característica diferencial es que en España el crecimiento del consumo público en estas dos décadas es muy rápido, mientras que esta variable en Europa, a partir de la década de los setenta, muestra tendencia a decrecer.

Con relación al consumo privado, la propensión al consumo se analiza considerando la descomposición entre la propensión al consumo con respecto a la renta familiar disponible y la participación de la renta familiar disponible en el PIB. En términos generales, la participación del consumo familiar en el PIB muestra un ligero

descenso hasta 1986, y a partir de este año, tiende a estabilizarse. No obstante, este descenso se debe en buena medida a la caída en la participación de la renta disponible en el PIB.

La participación del consumo total en el PIB es el resultado de la adición del consumo privado y del consumo público. Esta variable muestra una evolución muy similar en España y en Europa.

En esencia, a grandes rasgos, España y Europa convergen en propensión al consumo. Una matización a hacer al respecto es, como ya se ha indicado, la dispar evolución de la participación del consumo público. Mientras que en los setenta la tendencia en Europa es a decrecer, en España la variable muestra una exuberante vitalidad expansiva que por el momento ha desafiado todas las declaraciones de intenciones encaminadas a su control.

La segunda cuestión es analizar si estas pautas de consumo son adecuadas para conseguir la convergencia real de España hacia Europa. Es decir, la convergencia en cuanto a PIB per cápita. El PIB per cápita relativo de España con respecto a la Europa de los doce y medido en paridades de poder de compra, está 21 puntos por debajo del europeo. Resta, por tanto, un apreciable trecho. Eliminar esta diferencia exige que en los próximos años la economía española crezca más que la europea, para lo que se requiere un considerable esfuerzo inversor, tal como un simple análisis gráfico permite poner de manifiesto. España precisa, por tanto, acelerar su tasa de inversión frente a Europa para lograr la convergencia en PIB per cápita.

A partir de 1986, España va limando diferencias con respecto a Europa en base a una mayor tasa de inversión. Dado que las pautas de consumo en España y en Europa coinciden, este mayor esfuerzo inversor de España frente a Europa se ha financiado con déficit de la balanza por cuenta corriente. En esta tesitura, las dudas se plantean con respecto a la sostenibilidad del proceso. La capacidad de la economía española para seguir atrayendo capital exterior que permita financiar una inversión situada por encima de la tasa de ahorro interno, viene condicionada por diversos factores, entre los que debe jugar un papel clave la evolución de la competitividad. Los datos apuntan a que la inflación diferencial está erosionando la ventaja de costes relativos de que disfrutaba la economía española frente a la de los países más industrializados. Bajo tales circunstancias, es arriesgado seguir confiando en la entrada de capital exterior para la financiación continuada del exceso de inversión sobre el ahorro.

En síntesis, aproximar España a Europa probablemente exige, por un lado, una financiación más equilibrada del proceso de inversión, Por otro, un control de la inflación diferencial que erosiona la competitividad así como de aquellos desequilibrios que limitan las posibilidades de crecimiento a largo plazo de una economía, entre los que se halla el persistente déficit del sector público. En otro caso, los logros alcanzados en el período 1986-1991 pueden con facilidad evaporarse. El hecho de que los últimos datos disponibles para la economía española y relativos a 1992 apunten a un cierto agotamiento del ciclo inversor que no se ha visto acompañado de una corrección del desequilibrio externo, caso de confirmarse la tendencia, puede suponer una situación comprometida para el futuro de nuestra economía.

NOTAS SOBRE CARACTERISTICAS DEL CONSUMO EN ESPAÑA

Francisco Alvira Martín
José García López

En el período que abarca desde los primeros años sesenta a la actualidad se ha producido una profunda transformación en la demanda de bienes de consumo. Este cambio se produce como consecuencia del crecimiento económico y de los cambios estructurales de la sociedad española: De rural a urbana; de agrícola al predominio del sector de servicios; de autárquica y encerrada en una cultura a internacionalizada en su economía y en sus costumbres.

Partiendo de la información contenida en diferentes encuestas que abarcan un amplio período de tiempo, el presente trabajo analiza tres aspectos distintos de la evolución del comportamiento de los consumidores españoles: el cambio en la estructura del equipamiento del hogar, las variaciones en los hábitos de compra de los españoles y las alteraciones en las actitudes hacia el consumo.

I. EQUIPAMIENTO DEL HOGAR.

El cuadro 1 recoge el nivel de equipamiento de los hogares españoles en tres momentos: 1975, 1985 y 1991. En este último año aparecen algunos bienes no considerados en los otros sondeos, bien por no haberlos elegido o por su escasa difusión. Por el contrario, otros como el frigorífico, aparece en 1975 y 1985 y no en 1991, porque desde el año 1985 se encuentra prácticamente en todos los hogares.

CUADRO 1

EQUIPAMIENTO DEL HOGAR			
% DE LOS QUE POSEEN			
	AÑO 1991	AÑO 1985	AÑO 1975
FRIGORIFICO	-	94	87
T.V.	96	75 (52 B. y N.; 53 color)	79 (21 color; 58 B. y N.)
LAVADORA	94	93	59 (32 No aut.; 27 aut.)
TELEFONO	72	59	34
1 ^{er} AUTOMOVIL	64	59	34
VIDEO	50	16	-
EQUIPO HIFI	37	-	35
ASPIRADORA	36	-	-
LAVAPLATOS	12	9	3
MICROORDENADOR	11	-	-
2 ^o AUTOMOVIL	10	6	2
2 ^a VIVIENDA	9	10	-
CAMARA VIDEO	9	-	-
VIVIENDA PROPIA	72	72	69

Año 1991, Encuesta CIRES; Año 1985, Encuesta FIES; Año 1975, EENC.

CUADRO 2

DISTRIBUCION DE LOS BIENES DE CONSUMO DURADERO EN FUNCION DE LOS INGRESOS Y TAMAÑO DE MUNICIPIO

	POR INGRESOS		TAMAÑO MUNICIPIO	
	AÑO 1991 (*)	AÑO 1985 (*)	AÑO 1991 (*)	AÑO 1985 (*)
FRIGORIFICO	1	1,4	1	1
T.V.	1	1,6	1	1,1
LAVADORA	1	1,1	1	1
TELEFONO	1,7	2,1	1,4	1,9
1 ^{er} AUTOMOVIL	2,6	2,5	0,8	1
VIDEO	3,3	7	1,2	1,4
EQUIPO HIFI	5,5	-	1,7	-
ASPIRADORA	4	-	0,7	-
LAVAPLATOS	9	15	2,7	2
MICROORDENADOR	12,5	-	2	-
MICROONDAS	4,7	-	1,5	-
2 ^a AUTOMOVIL	7,7	15,4	0,5	0,9
2 ^a VIVIENDA	3,3	10	1,2	2,2
CAMARA VIDEO	8,5	-	1	-
VIVIENDA PROPIA	1	1,1	0,9	0,9

(*) INDICE = % de posesión del grupo de mayor renta.
% de posesión del grupo de menor renta.

Una primera lectura del cuadro permite agrupar los bienes duraderos por su grado de difusión en 1991: El frigorífico, la TV en color y la lavadora automática se encuentran en todos los hogares españoles.

La implantación generalizada del frigorífico se logra entre 1975 y 1985. La TV y la lavadora automática sobrepasan el 90% en 1991. En ambos productos se cumple de forma estricta el llamado "ciclo de producto". Cuando la TV en blanco y negro o la lavadora "mecánica" empiezan a saturar el mercado urbano en el segmento de rentas altas y medias, el avance tecnológico permite la oferta de nuevos productos que en los hogares cumplen mejor la función de los anteriores.

En 1985 un 52% de hogares disponían de TV en blanco y negro, seis años después este tipo de aparatos prácticamente ha desaparecido del mercado, lo mismo sucede con la lavadora mecánica expulsada por la automática.

El teléfono y el primer automóvil gozan de una amplia difusión. Una gran mayoría dispone de estos bienes, e incluso, un porcentaje significativo de hogares tiene dos automóviles.

El vídeo es un buen ejemplo del éxito comercial de las grandes multinacionales, la mitad de las familias españolas han aparejado los servicios de la TV con los del vídeo, provocando el rápido desarrollo de este mercado (212% de crecimiento en seis años).

El éxito de la música y de la informática entre los jóvenes influyen, sin duda, en la proporción de hogares con aparatos de HiFi (37%) o microordenadores (11%). La notable difusión de estos dos productos apunta otra característica del actual modelo de consumo: La influencia de los "modos" aceptados como propios de los jóvenes. Aunque la dependencia económica del hogar paterno se haya, incluso, acentuado por el desempleo juvenil, el mercado "joven" mueve más dinero porque el talante, las costumbres de este sector, se imponen como modelo a sus mayores.

Aparentar ser jóvenes, para los que biológicamente no los son, es otra faceta de la nueva sociedad de consumo. Por otra parte una proporción creciente de jóvenes españoles se ha socializado en un ambiente de notable y creciente bienestar material y desde su adolescencia muestran una actitud más orientada al consumo que sus padres. En muchos hogares, los hijos se convierten en "desprendidos agentes publicitarios de cualquier marca o producto" (J. Castillo Castillo) y la mayor igualdad en la jerarquía familiar a la hora de las decisiones refuerza su papel de incitadores al consumo de muchos bienes, hasta hace pocos años considerados de lujo.

Todavía son muchas las diferencias que existen entre los españoles en relación al equipamiento de sus hogares. Las familias están igualadas en la posesión de bienes como frigorífico, TV o lavadora, (con independencia de su calidad o marca). El microordenador, lavaplatos, cámara de vídeo y segundo automóvil aparecen con porcentajes varias veces superiores en los hogares de mayor renta que en el sector económicamente más débil.

Otras variables que podrían incidir en estas diferencias de equipamiento serían razones culturales. En general, los hogares más jóvenes (menores 30 años) muestran un mayor equipamiento que los de más de 60 años, (con excepción de las viviendas en propiedad), pero no puede olvidarse que en este último segmento se sitúan los jubilados con menores ingresos que los activos. En síntesis, puede afirmarse que las diferencias de equipamiento se basan fundamentalmente en la desigual distribución de la renta disponible y los índices de discrepancia por ingresos son más altos que los de edad o tamaño de municipio con la sola excepción de los aparatos de HiFi.

Entre 1985 y 1991 se ha producido un doble fenómeno: Un aumento notable del equipamiento de las familias y una reducción de los índices de discriminación por renta o por tamaño del municipio. Esta mejora del equipamiento doméstico en una amplia proporción de hogares españoles durante los años de bonanza económica de 1985 a 1990 se ha alcanzado con el sacrificio del ahorro. El ahorro familiar ha sido el gran perdedor de la consolidación de la sociedad de consumo. Antes que dejar de consumir, se prefiere ahorrar menos o comprar a crédito. El ahorro familiar por los incentivos sociales al consumo, por la depreciación del dinero o por motivos fiscales, ha sido el componente de la renta familiar disponible sacrificado por la sociedad española en los últimos años que, indudablemente, ha traído cotas de consumo discrecional históricamente desconocidas, con el disfrute de algunos bienes por prácticamente todas las familias.

II. HABITOS DE COMPRA.

1. Lugar de compra.

La adquisición de *productos alimenticios frescos* se realiza en: Supermercados (41%), tiendas pequeñas (24%) y mercados del barrio (14%).

La compra de los productos de *limpieza del hogar*, perfumería, etc... guarda una estrecha relación con la de los anteriores. El supermercado aparece como principal lugar de venta (35%), ya el mercado del barrio deja paso al Gran Almacén (9%) o al supermercado (9%). En la tienda pequeña y en el gran almacén la mayoría del público compra su *ropa y los electrodomésticos*. La tienda pequeña ("el tendero") sigue teniendo una presencia importante en los cuatro mercados. Su gran competidor es el supermercado en la compra del ama de casa y el gran almacén en la confección y equipamiento del hogar (cuadro 3).

CUADRO 3

	LUGAR DE COMPRA					
	Tienda pequeña	Mercado barrio	Supermercado	Gran almacén	Hipermercado	No compro
PRODUCTOS ALIMENTICIOS	24	14	41	2	7	9
ROPA Y CALZADO.	52	4	4	22	4	5
PRODUCTOS DE LIMPIEZA HOGAR	26	5	35	9	9	11
ELECTRODOMESTICOS	33	1	4	26	9	13

Las diferencias en los hábitos no son muy grandes entre los distintos grupos de consumidores. Las personas entre 31-45 años adquieren los distintos bienes relativamente más en los grandes almacenes o hipermercados y los de más de 60 años lo hacen en las tiendas pequeñas.

En Madrid y Barcelona destaca el arraigo de los *mercados de barrio* que ocupan el segundo puesto en el lugar de adquisición de alimentos, inmediatamente detrás de los supermercados. *Los hipermercados* tienen una presencia relativamente más importante en los municipios entre 100 y 400.000 habitantes. Por último, *las tiendas pequeñas* ocupan más cuota del mercado de alimentos y productos del hogar de las poblaciones de menos de 50.000 habitantes.

Las desigualdades de renta se manifiestan en una mayor inclinación de los más ricos por comprar en las grandes superficies. Por el contrario los de menor renta acuden con mayor frecuencia al tendero. Los índices siguientes ponen de manifiesto estas diferencias en los hábitos de compra:

	<u>INDICE (*)</u>
Alimentos	1,8
Ropa, calzado	1
Limpieza	1,5
Electrodomésticos	1,3

(*) % de compra en tienda estrato de menores ingresos
 % de compra en tienda estrato de mayores ingresos

2. Frecuencia de compra.

Un significativo porcentaje de entrevistados manifiesta que no interviene en la adquisición material de alimentos, productos del hogar o electrodomésticos. Sólo un 5% no compra nunca su ropa o zapatos. Este primer dato de la encuesta parece relacionarse con el tradicional reparto de papeles en la sociedad española: La mujer se ocupaba *exclusivamente* de la casa y el hombre del trabajo fuera del hogar. Así el 10% de media que nunca compra alimentos se eleva a un 19% entre los hombres y son un 21% y un 20% los varones que manifiestan no ir a comprar nunca, ni productos del hogar, ni electrodomésticos (cuadro 4).

Esta división tajante de papeles tiende a desaparecer. La proporción de no compradores es superior en el grupo de más edad, poblaciones más pequeñas y menores ingresos. Esta igualación de papeles se producirá con bastante rapidez ya que el salto entre porcentajes de no compradores y compradores se produce a los 60 años. El 30% de varones mayores de 60 años no va nunca de compras, aunque,

presumiblemente jubilados, puedan disponer de más tiempo, sin embargo, entre los menores de esa edad la proporción baja al 9%.

CUADRO 4

FRECUENCIA DE COMPRA					
	MENOS 1 VEZ	DE 1 A 4 VECES	1 O MAS SEMANA	CASI O TODOS DIAS	NUNCA
ALIMENTOS	14	41	2	7	9
ROPA	4	4	22	4	5
LIMPIEZA	5	35	9	9	11
ELECTRODOMESTICOS	1	4	26	9	13

La frecuencia de compra de los alimentos frescos es elevada; un 90% de las mujeres van a comprar varias veces a la semana o incluso todos los días, el porcentaje de hombres es prácticamente igual 86%. Se constata, sin embargo, que la compra diaria va dejando paso a la semanal en Madrid y Barcelona.

La frecuencia de adquisición de *productos del hogar* sigue a la de alimentos. En este caso, hay una mayor dispersión del hábito de compra. La mayoría (59%) de los que compran lo hacen entre más de una vez al mes y varias veces a la semana, pero hay un importante 23% que acude al establecimiento a comprar estos productos menos de una vez al mes. El público de mayor renta y más joven compra más a menudo estos bienes, mientras que en los alimentos se produce el fenómeno contrario: La mayor frecuencia de compra es entre los mayores de 60 años.

En *ropa y calzado*, el porcentaje de los que nunca compran es muy pequeño, situándose este grupo preferentemente entre los varones de más de 60 años. La frecuencia de compra más general se sitúa en menos de una vez al mes. Un porcentaje importante, superior al 30% de los jóvenes, los habitantes de Madrid y Barcelona y los más ricos compran ropa o calzado varias veces a la semana.

3. El horario de compra.

	9 a 13 h	13 a 17 h	De 17-cierre	No tiene horario	Ns/Nc
Alimentos	49	7	11	22	11 100
Resto	17	8	35	33	7 100

La mayoría del público sigue unas costumbres horarias para comprar. Adquiere los alimentos por la mañana (49%), antes de las 13 h. y las compras de ropa, electrodomésticos, etc... se realizan por la tarde.

El sexo, la edad y la renta influyen en el horario de compra de los alimentos. Las personas de más de 60 años prácticamente lo hacen por la tarde y una de cada cinco personas menores de 45 años compran después de las 17 horas. Sólo un 6% del público con menores ingresos compra por la tarde, mientras lo hace el 20% de los de mayores ingresos. El 67% de las mujeres compran por la mañana y sólo el 33% de los hombres lo hacen en ese tiempo.

En las adquisiciones de ropa o electrodomésticos, el sexo no influye en el horario y es la renta la variable más importante. Un 56% del grupo de ingresos más altos compra a partir de las 17 horas, mientras sólo el 27% de ingresos más bajos lo hace.

En general la compra en tiendas se realiza mas temprano que en los grandes almacenes o supermercados.

Una sola persona -en general la mujer- hace la compra de alimentos. La compra de ropa y electrodomésticos se suele hacer en compañía. La mayor parte de los hombres, incluso cuando compra alimentos, van acompañados (33%), frente a un 29% solos. La renta no parece influir y en las grandes poblaciones parece que la compañía es más habitual.

4. Medios para llegar a los lugares de venta.

	Andando	Transp. público	Automóvil	Ns/Nc	
Alimentos	49	7	11	11	100
Otros productos	17	8	35	7	100

La mayoría del público acude a pie a los sitios de compra. Esta costumbre es la habitual entre las mujeres cuando compran los alimentos. En la adquisición de los demás productos también la proporción de mujeres que van andando es superior a la de hombres. El grupo de 31 a 45 años utiliza el automóvil en un porcentaje notable para comprar alimentos (21%), y sobre todo para los demás productos (32%). Por el contrario para las personas de más de 60 años ir andando a sus compras es lo habitual lo que limita, sin duda, sus posibilidades de elección de lugares de compra a los próximos a sus domicilios.

El uso del coche para ir a comprar está más extendido en las poblaciones entre 100 y 400.000 habitantes que en Madrid y Barcelona. En estas últimas capitales se utiliza el transporte público el doble que el coche en la compra de ropa o electrodomésticos. Cualquiera que sea el tamaño del municipio para la compra de alimentos apenas se utiliza el transporte público.

También la renta influye en el medio de transporte. El grupo de mayores ingresos utiliza el automóvil en primer lugar (36%), para "ir de compras", aunque para adquirir los alimentos sólo lo utilizan un 25%, ir andando (55%) es el modo más generalizado. En el grupo de menores ingresos el descenso de la proporción que utiliza el automóvil se refleja en el aumento de los que van andando. El uso de medios públicos de transporte apenas varía en función de los ingresos.

La relación entre los consumidores que utilizan los medios públicos y privados de transporte y los que van andando constituye un buen indicador de la distancia entre los lugares de compra y el domicilio.

La edad y los ingresos son las variables que más influyen al aumentar o limitar la capacidad de trasladarse para buscar las mejores opciones de compra.

III. ACTITUDES DEL PUBLICO HACIA EL CONSUMO.

El cuadro nº 5 recoge las respuestas agregadas sobre doce aspectos del consumo. Su lectura proporciona una amplia información sobre las actitudes de los consumidores, o al menos, la expresión verbal de cuál creen que debe ser su comportamiento ideal.

- * Lo más importante es la calidad de los productos.
- * Primero hay que mirar los precios.
- * La economía familiar exige que se busquen las ofertas más favorables.
- * Hay que tener una idea clara de lo que se quiere comprar.
- * Es escasa la influencia de la publicidad.
- * En relación al pago, el buen consumidor paga al contado y en efectivo.

CUADRO 5

ACTITUDES DE LOS COMPRADORES	
	% DE AFIRMACION
Me gusta gastar dinero	41
No me gusta gastar dinero	53
Me gusta ir de compras	42
Sólo cuando no queda más remedio	56
Idea clara de lo que quiero	74
Decido sobre la marcha	22
Siempre dudo en lo que quiero	51
Siempre compro deprisa y sin dudar	42
La publicidad no me afecta en nada	70
Me afecta mucho al comprar	25
Fiel a las mismas marcas	34
No me fijo en las marcas	59
Compro en los mismos sitios	65
Me gusta conocer tiendas nuevas	31
Busco productos rebajados o en oferta	72
Nunca compro ofertas o rebajas	22
Nunca miro los precios	29
Miro lo primero el precio	67
Lo más importante es la calidad.	81
Lo más importante es que sea barato	13
Prefiero comprar al contado	89
Prefiero comprar a plazos	8
Prefiero pagar en efectivo	87
Prefiero pagar con tarjeta	19

En los siete puntos señalados, las respuestas a favor expresan un comportamiento propio ajustado a un ideal. Los porcentajes de acuerdo superan el 70% (ver cuadro).

Entre los españoles existe un claro modelo de referencia para el buen consumidor: Conseguir una buena relación calidad-precio, llevar pensada la decisión de compra y disponer de efectivo para adquirir los productos donde sea mejor.

En los otros cinco aspectos expuestos en el cuadro la mayoría se inclina por:

- * Limitar las compras gastando el dinero sólo cuando no quede más remedio.
- * Comprar en los sitios de siempre, donde no hay engaño.
- * Ahorrar prescindiendo de los productos de marcas caras.
- * Cada acto de compra precisa de un tiempo de reflexión para comparar calidades y precios.

Los porcentajes a favor de estas últimas proposiciones fluctúan entre el 50 y 60%. Existen grupos que consideran más acertadas y/o dicen comportarse de acuerdo con las propuestas contrarias:

- Les complace ir de compras y gastar dinero. Buscar ofertas, nuevos sitios para comprar, al mismo tiempo que se muestran más fieles a las marcas que a los comerciantes.

Comprar deprisa y sin dudar revela al individuo muy ocupado, una situación impuesta por la vida urbana y el trabajo. Consumir frente a ahorrar puede expresar un planteamiento vital más de acuerdo con las condiciones de la economía y comprar puede ser una conducta lúdica y gratificante. Los resultados de la encuesta evidencian que:

- La sociedad de consumo está aceptada incluso con fervor por los jóvenes. A la mayoría les gusta gastar dinero e ir de compras. *Socializados* entre los años 60 y 70 su experiencia como consumidor ha transcurrido en un marco de bienestar material creciente. Los jóvenes han aceptado sin dudarlo los frutos materiales del modelo de crecimiento español. La utopía de un cambio de sistema que deje de incorporar el consumismo se limita a grupos marginales de la sociedad española. Los jóvenes votan por gastar y consumir aunque sean productos que formalmente expresen una protesta al sistema de libre mercado.
- La renta es otro factor a favor de consumo. A mayores ingresos, más favorable se muestra el público a gastar. De tal modo que el mayor desagrado hacia el consumo de los individuos de más de 60 años y de los de menores ingresos expresa más una falta de dinero que una actitud opuesta a la compra. No se adquiere el microordenador para el hijo porque no se tiene dinero, más bien que porque una decisión razonada haga dudar de su utilidad en el hogar.
- La rapidez en la decisión de adquirir un producto frente a la duda y la reflexión es más propio de los hombres de entre 31 a 60 años vecinos de grandes ciudades y con ingresos medios y superiores. Para estos grupos el tiempo puede ser un bien escaso, económicamente costoso y entre la reflexión y la rapidez eligen la segunda opción.
- Otra prueba del arraigo de la cultura de consumo entre los jóvenes se manifiesta en la mayor proporción de este segmento fiel a las marcas. Ensayar nuevas marcas, encontrar nuevas tiendas es un modo de ocupar de forma gratificante el tiempo de los más jóvenes y del grupo de mayores ingresos. Sus respuestas manifiestan una actitud favorable hacia el consumo.

Factores que influyen en la decisión de compra:

	Calidad	Precio	Tiene donde		Condiciones		Ns/Nc	
			compro	Oferta	de pago			
Pr. Aliment.	48	15	16	-	-	21	100	
Pr. hogar	35	25	11	5	-	24	100	
Ropa	43	27	5	-	-	25	100	
Electrodomésticos ...	41	18	3	-	4	34	100	

Acorde con la respuesta sobre la importancia de la preferencia por la calidad (81%) sobre el precio, este factor es el más influyente en la decisión de compra. Importa adquirir cosas buenas, aunque sean caras. "A la larga lo caro resulta barato", esta frase se ha convertido en la divisa del consumidor español que la aplica si sus ingresos lo permiten en todos los productos; pero con mayor énfasis en la compra de productos alimenticios. Parece inadmisibile al consumidor poner la salud en peligro por una supuesta tacañería.

En los productos del hogar (limpieza) aparece un mayor equilibrio entre la influencia de la calidad y del precio. Las consecuencias de un mal detergente parece que se acepte como más leve que las de un alimento en malas condiciones. El precio tanto de la ropa como en los productos de limpieza es prioritario para una importante proporción de consumidores, 25 y 27% de la población.

CUADRO 6

COMPORTAMIENTO DURANTE LA COMPRA

	NO (1)	SI (2)
Comprueba la etiqueta	43	55
Lee las instrucciones	34	64
Comprueba el cambio	24	75
Aprovecha ofertas y rebajas	43	55
Compara precios	47	51
Comprueba garantías	26	73
Pide información vendedor	47	50
Comprueba fecha de caducidad	19	80

(1) Suma de porcentajes de "nunca" y "sólo algunas veces".

(2) Suma de porcentajes de "casi siempre" y "siempre".

La disponibilidad del producto en el lugar habitual de compra influye relativamente poco. Algo más en la compra de alimentos y productos del hogar. De acuerdo con los datos sobre medios de transporte, frecuencia y horario, la compra de ambos tipos de productos se hace generalmente a pie, varias veces a la semana y antes de las 13 h., por tanto el consumidor procura elegir la tienda o supermercado donde tengan los productos que adquiere habitualmente.

Aunque la ordenación de los factores no cambia en los diferentes grupos, sí se percibe una mayor importancia de la calidad para los jóvenes en alimentos y ropa. En el grupo de 31 a 60 la importancia se da en los electrodomésticos.

La elección de la calidad frente al precio e ingresos familiares se encuentran también muy relacionados. En la adquisición de ropa, para el grupo de menores ingresos, la calidad cuenta tanto como el precio y es la primera en la cesta de la compra. El grupo de mayores ingresos opta siempre por la calidad en mayor proporción pero en un orden semejante al otro grupo. La ropa y los productos del hogar son la excepción. Los más ricos buscan más la calidad en la ropa que en los otros productos.

Comprobar el cambio, la fecha de caducidad y las garantías del producto son costumbres generalmente seguidas por los consumidores. Sin embargo, pedir información complementaria al vendedor, comparar precios en diferentes establecimientos, aprovechar las rebajas o comprobar las etiquetas no alcanzan los porcentajes que de la lectura del cuadro de actitudes parece deducirse y la compra frecuentemente está bastante mecanizada.

ECONOMIA INTERNACIONAL

DOS PREGUNTAS JURIDICAS A PROPOSITO DE MAASTRICHT

¿Es necesario en España el referéndum para ratificar el Tratado de la Unión Europea, ¿cuáles son las consecuencias del "no" danés?.

Ricardo Alonso García
Profesor Titular de la Universidad Complutense

I. INTRODUCCION.

El 7 de Febrero de 1992 los representantes de los Gobiernos de los Estados miembros firmaban en Maastricht el Tratado de la Unión Europea, que entrará en vigor, según dispone el artículo R, apartado 2, "el 1º de Enero de 1993, siempre que se hayan depositado todos los instrumentos de ratificación o, en su defecto, el primer día del mes siguiente al depósito del instrumento de ratificación del último Estado signatario que cumpla dicha formalidad".

Para su vigencia se exige, pues, la ratificación de todas y cada una de las Altas Partes Contratantes del Tratado de la Unión, que no son otras que los doce Estados miembros de las Comunidades Europeas, de conformidad con su propio Derecho interno, produciéndose una congelación de la entrada en vigor hasta el 1 de Enero de 1993 en el supuesto de que todos ellos lo ratifiquen antes de dicha fecha, transcurrida la cual habrá que esperar a la ratificación por el último Estado miembro (fecha, por cierto, no escogida al azar, sino precisamente con la intención de hacerla coincidir con la prevista en el artículo 8 A del Tratado CEE, subrayando la vinculación existente entre la transformación de la Comunidad en el marco de la Unión Europea y la consecución del mercado interior).

Dos cuestiones planteadas por la entrada en vigor del Tratado de la Unión van a ser objeto de este breve análisis: la primera, partiendo de la necesidad de que el Tratado sea ratificado por las Altas Partes Contratantes *de conformidad con su Derecho interno*, se centrará en si el Derecho español exige la celebración de referéndum para ratificar el Tratado; la segunda, partiendo de la necesidad de que el Tratado sea ratificado *por todas las Partes Contratantes*, se centrará en las consecuencias del "no" del pueblo danés a dicha ratificación.

II. SOBRE LA NECESIDAD O NO DE REFERENDUM EN ESPAÑA PARA RATIFICAR EL TRATADO DE LA UNION.

En Derecho español, los dos únicos supuestos en que resulta jurídicamente obligatorio convocar referéndum son la reforma constitucional regulada en los artículos 167 y 168 de la Constitución, y la aprobación y en su caso reforma de los Estatutos de Autonomía a los que se refieren el artículo 151 y la disposición transitoria segunda de la Constitución.

Fuera de estos dos supuestos específicos, el artículo 92 de la Constitución dispone que "las decisiones políticas de especial trascendencia *podrán* ser sometidas a referéndum consultivo de todos los ciudadanos". Ello significa que para ratificar el Tratado de la Unión, sólo será *jurídicamente* obligatorio convocar referéndum

en la medida en que dicha ratificación exija previamente reforma constitucional con el fin de adecuar nuestro texto constitucional al texto europeo. Dicho de otro modo: si para ratificar el Tratado se considera que no es necesaria la reforma constitucional, el referéndum popular podrá en su caso plantearse en términos de conveniencia política, pero no de obligatoriedad jurídica; si, por el contrario, para ratificar el Tratado es necesario reformar previamente la Constitución, puede existir la obligación jurídica de convocar referéndum (se insiste, no como consecuencia de la ratificación en sí misma considerada, sino como consecuencia de que aquélla exija como requisito previo la reforma constitucional, para la cual la Constitución exige a su vez la obligación de convocar referéndum) en los términos que exponemos a continuación.

Nótese que acabamos de señalar que la necesidad de reformar la Constitución para ratificar el Tratado *puede* desembocar en la obligación de convocar referéndum.

Ello depende de la parte de texto constitucional que deba reformarse. En efecto, si la reforma afecta al Título preliminar (artículos 1-9, que incorporan los principios configuradores del Estado español), Sección 1ª del Capítulo II del Título I (artículos 15-29, que regulan los derechos fundamentales y libertades públicas), o Título II (artículos 56-65, dedicados a la Corona), el artículo 168 *impone* la celebración de referéndum.

Si la reforma afecta a cualquier otra parte de la Constitución, el referéndum sólo será obligatorio, según el artículo 167, si así lo solicitan una décima parte de los miembros de cualquiera de las Cámaras (Congreso o Senado).

Así las cosas, el problema de la necesidad o no de reforma de la Constitución se ha planteado sobre la base de una posible contradicción entre el artículo 8 B del Tratado de la Comunidad Europea, a su vez integrante del Tratado de la Unión, y el artículo 13.2 de la Constitución, en conexión con el 23.

Según el mencionado artículo 8 B, se reconoce el derecho de todo ciudadano de la Unión que resida en un Estado miembro del que no sea nacional "a ser elector y elegible en las elecciones municipales del Estado miembro en el que resida, en las mismas condiciones que los nacionales de dicho Estado".

El nudo del problema radica, como señalábamos, en la compatibilidad de dicha disposición con los artículos 13.2 y 23 de la Constitución: estableciendo éste el "derecho a participar en los asuntos públicos, directamente o por medio de representantes, libremente elegidos en elecciones periódicas por sufragio universal", matiza aquel que "solamente los españoles" serán titulares de tal derecho, "salvo lo que, atendiendo criterios de reciprocidad, pueda establecerse por tratado o ley para el derecho de sufragio activo en las elecciones municipales".

No plantea problemas el reconocimiento a los ciudadanos de los Estados miembros de la Comunidad que residan en España del *derecho de sufragio activo* (derecho a votar, a elegir) en las elecciones municipales, habida cuenta de que el Tratado estaría basado, por definición, en la reciprocidad, de modo que los nacionales españoles residentes en otros Estados miembros también podrían participar en las elecciones en el país de residencia.

La cuestión, por tanto, consiste en determinar, con relación al *sufragio pasivo*, (derecho a ser votado, a ser elegido) si para la ratificación del Tratado es necesario reformar previamente la Constitución, conforme manda el artículo 95.

La respuesta, en principio, parece que podría ser afirmativa, si no fuera porque existe un precepto en la Constitución, el artículo 93, que permite llevar a cabo ajustes en el texto constitucional sin necesidad de su reforma.

En efecto, el artículo 93, que habilita a las Cortes Generales para autorizar por Ley orgánica "la celebración de Tratados por los que se atribuya a una organización o institución internacional el ejercicio de las competencias derivadas de la Constitución", fue incorporado por el constituyente pensando en la entonces futura adhesión de España a la Comunidad Europea, y ha sido unánimemente interpretado en el sentido de permitir retoques del texto constitucional sin necesidad de acudir al procedimiento de reforma previsto en los artículos 167 y 168: por ley orgánica es posible, por ejemplo, ratificar un Tratado internacional en virtud del cual se ceda a una instancia supranacional potestades legislativas que, según el artículo 66 de la Constitución, corresponden a las Cortes Generales (así sucede en las Comunidades Europeas donde en los sectores por ellas abarcados la potestad legislativa reside originariamente en el Consejo y, en su caso, en la Comisión), lo que implica alteración del texto constitucional (en el ejemplo citado, el artículo 66), sin acudir al procedimiento de reforma regulado en los artículos 167 y 168.

Partiendo, pues, del artículo 93 como tercera vía de alteración del texto constitucional (vía cuya utilización no exige la celebración de referéndum), el problema radica en determinar si dicho precepto permite cualquier alteración constitucional, o si existen determinadas partes o aspectos de la Constitución -en concreto, el derecho de sufragio- cuya modificación exija en todo caso acudir al procedimiento de reforma previsto en los artículos 167 y 168.

Antes de continuar, conviene hacer dos aclaraciones. La primera, que el Consejo de Estado, supremo órgano consultivo del Gobierno (artículo 107 de la Constitución), ya se ha pronunciado al respecto (dictámenes 850/91 y 421/92), expresando la opinión, no vinculante, de que es posible ratificar el Tratado de la Unión previa autorización por ley orgánica, sin necesidad, por tanto, de reforma ni de referéndum (sobre la base de argumentos distintos de los que aquí van a ser esgrimidos). La segunda, que ambos dictámenes concluyen destacando la conveniencia de que, conforme dispone el artículo 95.2 de la Constitución, se requiera al Tribunal Constitucional para que declare, antes de la ratificación, si es necesaria o no la previa reforma constitucional, requerimiento que ha tenido lugar a mediados del mes de Mayo.

Lo que aquí se sostenga, por tanto, queda pendiente de lo que finalmente resuelva el Tribunal Constitucional (a mediados de Julio, según su Presidente), resolución que, a diferencia de los dictámenes del Consejo de Estado, vinculará a los poderes públicos.

Hechas estas aclaraciones, el tema debe ser abordado, creo, a partir de la lectura del propio artículo 93: lo que permite dicho precepto, sin necesidad de acudir a la reforma constitucional, es la cesión de *competencias derivadas de la Constitución*.

Ello implica posibilidad de alteraciones del texto constitucional, a través del artículo 93, de *naturaleza estructural*, con todo lo que la expresión conlleva, esto es, las competencias antes ejercidas por órganos internos, pasan a ser ejercitadas por las instituciones comunitarias, sometidas éstas, lógicamente, a sus propias reglas de funcionamiento, procedimiento, publicación de normas, etc.

Mayor complejidad plantea la cuestión de si por la vía del artículo 93 se pueden producir alteraciones de *naturaleza sustantiva*, esto es, alteraciones de las condiciones de fondo que deben respetar los órganos internos en el ejercicio de las competencias que tienen reconocidas, destacando a este respecto los derechos y libertades del Título I de la Constitución, que en cuanto constituyen un núcleo indisponible para la voluntad de cualquier institución interna (salvo reforma constitucional), difícilmente pueden pasar a considerarse, por gracia del artículo 93, núcleo disponible para las instituciones europeas.

En términos más simples: no se puede ceder lo que no se tiene. Y si el límite por excelencia a la actuación de las instituciones internas está en el respeto del contenido esencial de los derechos y libertades del Título I, malamente se puede interpretar el artículo 93 como vía para permitir a instituciones supranacionales

desconocer ese límite al que están sometidas las instituciones internas, cediendo en definitiva lo vedado a quien realiza la cesión.

Partiendo de tal premisa, ¿cuál es el núcleo indisponible para el legislador español con relación al caso que nos ocupa, que en consecuencia no puede ser cedido a instancias supranacionales por la vía del artículo 93?

En mi opinión, ese núcleo es que los españoles deben en todo caso gozar de la titularidad del derecho de sufragio; respetado ese núcleo, nada impide su ampliación a personas que carezcan de la nacionalidad española.

Dicho de otro modo, los artículos 13.2 y 23 de la Constitución no prohíben el derecho de sufragio pasivo de los no españoles, sino que se limitan, y he aquí el matiz, a no reconocerles su titularidad, lo que no impide que dicho reconocimiento pueda tener lugar por otras vías (en este caso, a través de un Tratado internacional), posibilidad esta tácita que debe añadirse a la expresamente admitida para el derecho de sufragio activo.

La cuestión, como ya señalamos, está pendiente ante el Tribunal Constitucional, habiendo adelantado su Presidente, según noticias de prensa, que puede ser necesaria una "mínima" reforma constitucional. Dejando aparte tan inoportuna declaración, estando como está el problema *sub judice*, la jurisprudencia constitucional no ofrece pautas concretas que permitan anticipar cuál vaya a ser la posición que adopte el Tribunal, pues en su Sentencia 112/91, de 20 de Mayo, en la que desestimó un recurso de amparo frente a la negativa a proclamar como candidato por el partido "Los Verdes de Andalucía", en las elecciones municipales, a un nacional belga, se limitó a señalar que el artículo 176 de la Ley Orgánica del Régimen Electoral General (según el cual "gozan del derecho de sufragio activo en las elecciones municipales los residentes extranjeros en España cuyos respectivos países permitan el voto de los españoles en dichas elecciones, en los términos de un Tratado"), se refería de forma exclusiva al derecho de sufragio activo, y no al pasivo, añadiendo a continuación: por un lado, que aunque se entendiera que lo establecido en dicho precepto fuera también aplicable al derecho de sufragio pasivo (dejando en interrogante, por tanto, tal posibilidad), no lo sería en el caso planteado, al no haber entrado por entonces todavía en vigor el referido precepto; y por otro lado, que sin entrar en el análisis de cuál sería el valor y alcance interno de una norma europea que reconociera el derecho de sufragio pasivo a residentes extranjeros (dejando de nuevo en interrogante tal posibilidad), no existía -por entonces- ninguna norma comunitaria invocable a ese respecto.

Lo que sí parece claro es que son tres las soluciones entre las que puede optar el Tribunal Constitucional al respecto: 1) seguir la tesis aquí expuesta, en cuyo caso el Tratado de la Unión podría ratificarse por Ley Orgánica (sin existir, por tanto, obligación jurídica de convocar referéndum); 2) considerar que el artículo 13.2, en conexión con el 23, es contrario al Tratado de la Unión, en cuyo caso, afectando la contradicción a un derecho comprendido en la Sección 1ª del Capítulo II del Título I, sería obligatorio, conforme impone el artículo 168, convocar referéndum; 3) considerar que el Tratado de la Unión no afecta al contenido mismo del derecho de sufragio -artículo 23-, sino tan sólo a su titularidad -artículo 13.2-, en cuyo caso el procedimiento de reforma sería el previsto en el artículo 167, que eventualmente puede exigir referéndum si así lo solicitan una décima parte de diputados o senadores.

III. SOBRE LAS CONSECUENCIAS JURIDICAS DEL "NO" DANES EN LA RATIFICACION DEL TRATADO DE LA UNION.

Antes de adentrarnos en la complejidad jurídica suscitada por el referéndum en Dinamarca con relación a la ratificación del Tratado de la Unión, conviene recordar que dicha complejidad bien pudo plantearse hace seis años, con ocasión de la firma del Acta Unica Europea.

En efecto, el 14 de Enero de 1986, el líder del Partido Social Demócrata danés y ex-primer ministro Anker Joergensen, notificaba a su sucesor, el primer ministro Poul Schluter, la intención de su partido de votar en contra de la aceptación por Dinamarca del Acta Unica Europea. Horas más tarde Schluter, al frente de un Gobierno minoritario, anunciaba la convocatoria de un referéndum consultivo al respecto.

El 17 de Febrero de 1986, el Acta Unica, precedente inmediato del Tratado de la Unión Europea, fue firmado en Luxemburgo sólo por nueve países comunitarios, supeditadas las firmas de Dinamarca e Italia, respectivamente, al resultado del referéndum y a la aprobación por el Parlamento italiano, y reservando Grecia la suya a que el Acta fuera firmada por los demás Estados miembros.

Diez días más tarde, el pueblo danés, el 56,2% frente al 43,8% (de una elevada participación del 74,8%), se pronunciaba a favor del Acta Unica Europea, que su Gobierno firmó junto con el italiano y el griego el día siguiente, 28 de Febrero, en La Haya.

Quedaba así cerrada la firma del Acta por todos los Estados miembros de la Comunidad, que no su entrada en vigor, pues congelada (artículo 33) hasta "el primer día del mes siguiente al depósito del instrumento de ratificación del último Estado signatario" de conformidad con sus respectivas normas constitucionales -sería precisamente Dinamarca, tras el consentimiento del *Folketing* (Parlamento), respetuoso con el resultado del referéndum, el primer Estado en ratificar-, el Acta tardaría aún prácticamente un año y medio desde su firma en entrar en vigor (el 1 de Julio de 1987), como consecuencia de las vicisitudes que su ratificación vivió en Irlanda, que se vio obligada, por decisión de su Tribunal Supremo, a reformar previamente, tras referéndum popular, su Constitución.

Pues bien, el problema que entonces pudo plantearse si el referéndum en Dinamarca (con ocasión de la firma del Acta) o Irlanda (con ocasión de su ratificación) hubiera arrojado resultados negativos, se ha convertido en tema de actualidad a propósito de la ratificación del Tratado de la Unión Europea con idénticos protagonistas por el momento, aunque con diferentes resultados, negativo por corto margen en el caso de Dinamarca, ampliamente positivo en el caso de Irlanda.

Consta el Tratado de la Unión de dos partes diferenciadas: la dedicada a la modificación de los Tratados comunitarios (CECA, CEE y CEEA), que incluye la capital cuestión de la unión económica y monetaria; y la dedicada a sectores en los que hasta ahora los Estados miembros han conservado su soberanía, plenamente (ámbitos de la justicia y asuntos de interior) o en cooperación (política exterior y seguridad común).

El Tratado de la Unión prosigue así el camino iniciado por el Acta Unica Europea, que debe su adjetivación como "Unica" al hecho de aglutinar en un solo texto, por un lado, una serie de retoques a la, en sentido amplio del término, política económica de una serie de Estados miembros (cuyo número se ha ido progresivamente ampliando hasta la última adhesión de España y Portugal) que desde la década de los cincuenta venían actuando de manera uniforme guiados por instancias supranacionales (el Consejo y la Comisión de las Comunidades Europeas); y, por otro lado, la institucionalización de una cooperación entre esos mismos Estados (cooperación que se remonta *de facto* a los orígenes de las Comunidades Europeas) que, con un alto nivel de integración en lo económico, se veían obligados, aun manteniendo prácticamente intacta su soberanía, a coordinar sus acciones en los ámbitos de política exterior y seguridad común con el fin de mostrar una Europa globalmente coherente en el foro internacional.

Podría tal labor haberse realizado celebrando dos Tratados: uno dedicado a la profundización en la integración económica a través de las correspondientes reformas de los Tratados comunitarios; otro centrado en la jurídicamente novedosa coordinación de las actividades estatales en los ámbitos de la política exterior y seguridad común. De hecho, la preparación de ambos trabajos corrió a cargo de distintos comités, triunfando finalmente la tesis de la Comisión europea de que una Europa comunitaria coherente exigía una

presentación formal también coherente a través de un único Tratado (el Acta Unica), si bien diferenciando el ámbito económico, guiado desde Bruselas a partir de cesiones de soberanía de los Estados miembros, del ámbito estrictamente político, en el que aquéllos quedarían por el momento obligados a coordinar su acción pero desde parámetros soberanos.

Partiendo de la asunción por el Tratado de la Unión Europea, aunque con importantes variantes, de este doble carácter económico y político presente en el Acta Unica, ¿cuáles son las consecuencias jurídicas del "no" danés al Tratado de la Unión Europea?.

Si los demás Estados miembros están decididos a seguir adelante, cabría en principio distinguir entre los aspectos comunitarios y *extracomunitarios* del Tratado de la Unión, manifestación de su doble carácter al que nos hemos venido refiriendo. En cuanto a los "extracomunitarios" las modificaciones en el ámbito de la política exterior y la seguridad contemplado en el Acta Unica, así como la introducción de la cooperación en el ámbito de la justicia y asuntos de interior, se rigen por las normas generales de Derecho Internacional; conforme a ellas, podrían ser objeto de un acuerdo específico por quienes libremente decidan suscribirlo, sin que la negativa de algún Estado suponga, por tanto, un obstáculo para los demás.

Cuando entramos en el *terreno estrictamente comunitario*, sin embargo, la cuestión se complica de manera ostensible, pues cualquier modificación de los Tratados CECA, CEE y CEEA exige seguir las reglas en ellos establecidas, las cuales imponen, en principio, *unanimidad* de los Estados miembros, esto es, el respaldo de todos y cada uno de los Estados comunitarios, incluida, pues, Dinamarca.

Partiendo de esto, frente al "no" danés actual cabe, con relación al futuro del Tratado de la Unión:

1) La reconsideración por Dinamarca del resultado del referéndum. Expresada por los demás Estados su voluntad de seguir adelante con la ratificación del Tratado, un apoyo global al mismo -que acaba de recibir su primer impulso con el respaldo del pueblo irlandés- podría llevar a los daneses a reconsiderar su postura, *aceptando el Tratado en sus términos actuales (y aunque políticamente sea impensable, no debe olvidarse que jurídicamente el referéndum, al igual que sucede en el ordenamiento español fuera de la reforma constitucional y de los Estatutos de Autonomía, tiene carácter no vinculante, sino consultivo, de modo que la última palabra al respecto, se reitera, jurídicamente, la tendría el Folketing, habiéndose invertido los términos con relación a lo sucedido con ocasión del Acta Unica Europea, cuya ratificación fue en un primer momento negada por el Parlamento danés, que rectificó ulteriormente su posición ante el referéndum positivo de 27 de Febrero de 1986, mientras que ahora ha sido el pueblo danés el que se ha pronunciado en contra del Tratado de la Unión frente a la posición ampliamente favorable al mismo del Folketing).*

2) La renegociación del contenido del Maastricht, con la elaboración de un nuevo Tratado, posibilidad altamente improbable a la luz de las declaraciones tanto de la Comisión europea como de los Gobiernos de los demás Estados miembros; también altamente improbable se presenta la consecución por Dinamarca, de acuerdo con los demás Estados miembros, de un *status* similar al de Reino Unido (Estado éste desmarcado de la nueva política social comunitaria y que goza de la cláusula *opting out* con relación a la unión económica y monetaria), pues ello supondría abrir definitivamente las puertas a la *generalización* de una Europa a dos velocidades.

3) La salida de Dinamarca de la Comunidad Europea, que permitiría a los otros once, respetando la regla de la unanimidad, llevar a cabo las modificaciones pertinentes de los Tratados comunitarios. Ningún problema se plantearía en caso de acuerdo al respecto por todos los Estados miembros (incluida Dinamarca), pudiendo quedar si acaso los daneses vinculados para el futuro con la Comunidad por la vía de un Tratado de asociación.

4) Ahora bien, la cuestión se complicaría si Dinamarca intentara mantener el *status* actual de la Europa comunitaria, hipótesis políticamente improbable pero jurídicamente posible. ¿Implicaría ello un bloqueo de la reforma de los Tratados comunitarios, incapaz de ser superado por los demás Estados miembros?.

Dos vías, ninguna de ellas llana ni indiscutible -lo que no debe sorprender al podernos encontrar ante una situación de auténtica crisis-, pueden abrirse al respecto. En primer lugar, teniendo en cuenta que la terminación de los Tratados comunitarios no está prevista en los mismos, que se limitan a señalar que se concluyen por un período de tiempo ilimitado (salvo el CECA, cuyo plazo de cincuenta años está próximo a finalizar), podría aplicarse las reglas generales de Derecho Internacional, concretamente el artículo 62 del *Convenio de Viena sobre el Derecho de los Tratados*, dando por terminados los Tratados comunitarios sobre la base de que ha habido un cambio fundamental en las circunstancias existentes en el momento de su celebración (1951 y 1957), con un nuevo orden político y económico tanto europeo, mundial si se quiere (debido básicamente a la desintegración de la U.R.S.S.), como regional (unificación alemana), que plantearía la imperiosa necesidad (concretada en la celebración de un nuevo Tratado -de la Unión Europea- entre los once) de una nueva Europa económicamente unificada y políticamente cada vez más integrada para hacer frente a los retos del futuro.

O, en segundo lugar, sin plantear la terminación formal de los Tratados comunitarios, cabría la celebración del Tratado de la Unión a once bandas, produciéndose un desplazamiento tácito de aquéllos a esa obsolescencia material (artículo 30 del Convenio de Viena), basado en que realmente no se estaría ante una modificación de los mismos, para lo que se exige, como ya sabemos, la regla de la unanimidad (incluida, por tanto, Dinamarca), sino ante un nuevo Tratado que, aun partiendo de la actual Comunidad Europea, estaría revolucionando por completo su naturaleza con la introducción de la unión económica y monetaria y la extensión de la integración europea, en el marco global de la Unión, a ámbitos ajenos al Derecho comunitario (política exterior, seguridad común, justicia y asuntos de interior).

En todo caso, y con ello concluyo, la experiencia hasta el momento vivida con ocasión de la ratificación del Tratado de la Unión, debe servir para reflexionar desde una perspectiva jurídica, sobre todo con vistas a la ampliación más o menos próxima del número de miembros de la Unión, acerca de la idoneidad de un sistema institucional y unas reglas de funcionamiento que, pensados hace medio siglo para las relaciones entre los entonces sólo seis socios comunitarios, empieza a mostrar su disfuncionalidad al haberse duplicado su número, que casi se triplicará de hacerse realidad la incorporación de los países escandinavos, Austria y Suiza.

De lo contrario, debe tenerse en cuenta, ciñéndonos al objeto de este análisis, que el futuro del Tratado de la Unión (cuya próxima revisión prevé el propio Tratado -artículo N- para 1996, exigiendo unanimidad para su modificación -incluidos los ya conocidos ámbitos extracomunitarios-), puede quedar hipotecado por la decisión de cualquier Estado miembro, con independencia de su mayor o menor incidencia en la política y economía europeas.

SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS ECONOMICAS MUNDIALES

UN JARRO DE AGUA FRIA NECESARIO PERO PELIGROSO: EL INFORME ANUAL DEL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES DE BASILEA

Ricardo Cortes

Corrigiendo el optimismo un poco forzado de algunos economistas que pronostican una mejora de la coyuntura económica mundial para principios de 1993, el recién aparecido informe del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BPI) cubriendo el año de 1 de Abril 1991 a 31 de Marzo 1992 enumera una serie de factores y de contradicciones internas en el desarrollo de la economía mundial que no garantizan ese optimismo. Se comprende que haya sido recibido con claro desagrado por los gobernadores de los bancos centrales de los países industriales que forman el Consejo de Dirección del BPI y que se dan perfecta cuenta de que uno de los factores necesarios para salir del estancamiento económico actual es el optimismo de los empresarios, y el informe del BPI aconsejando cautela no parece que contribuya precisamente a aumentarlo. El director gerente del BPI Alexandre Lamfalussy, cauto como buen suizo, ha tratado de limitar los daños afirmando que, a pesar de las dificultades a que alude el informe, cree que el crecimiento económico de los países desarrollados pronto empezará a recobrase desde los bajos niveles del año pasado. Respondiendo a las críticas de algunos gobernadores de bancos centrales añade que la política del BPI ha sido siempre el permitir a los expertos del mismo que expresen libremente su opinión en el informe, sin intervención de los gobernadores que forman el Consejo de Dirección.

Esa completa independencia hace que el informe sea particularmente valioso, al llamar la atención sobre obstáculos y dificultades del progreso económico que habría que eliminar, tarea nada fácil. Sin embargo en el caso presente además de necesario es peligroso, en concreto para la integración europea. Es peligroso porque al enumerar los difíciles y costosos problemas que habrá que resolver para que el Mercado Unico y la Unión Monetaria Europea funcionen, puede impulsar a los enemigos de ambas a dar marcha atrás en el camino hacia la Unión Europea, o al menos a pararla, algo muy peligroso ya que se encuentra en un momento muy delicado y difícil de mantener, de modo que una interrupción podría significar una marcha atrás, de consecuencias muy perjudiciales. Además el rechazo danés al tratado de Maastricht está animando a los enemigos de la Unión Monetaria y Económica en los demás países miembros de la CE para que también lo rechacen. El informe del BPI puede animarles en su propósito, aunque el revuelo que causó ha perdido importancia después de la clara aprobación del Tratado de Maastricht con una mayoría de dos a uno por los electores irlandeses. Hay que añadir sin embargo que el informe se redactó antes del rechazo danés. Quizá si se hubiese hecho después sus autores hubiesen sido más cautos.

De todos modos sería un error olvidar que la parte del informe dedicada a la integración europea no es sino una más entre varias, tan importantes o más que la citada; se está corriendo el peligro de que no se le preste debido atención, lo que sería lamentable, porque contienen acertados diagnósticos y consejos muy útiles para la economía mundial.

DISCURSO DE PRESENTACION DEL INFORME.

El presidente del BPI (cargo que por su rotación frecuente le hace menos importante que el del director gerente) Bengt Dennis en la reunión anual de gobernadores de bancos centrales el 15 de junio en Basilea coincidiendo con la presentación del informe hizo un diagnóstico global de la situación económica mundial. Para Mr. Dennis el principal obstáculo a un crecimiento económico mundial satisfactorio es el excesivo endeudamiento de las familias y empresas y los precios deprimidos de sus activos. Considera pues que la economía mundial se encuentra en una situación de deflación de deuda y activos, una explicación que está ganando cada vez más adeptos, y que describíamos en el número de "Cuadernos" del pasado Abril. Según Mr. Dennis los gobiernos han sido demasiado permisivos suprimiendo restricciones crediticias en los años 80, lo que ha permitido una expansión desmedida del crédito, que ha hecho inevitable su corrección posterior mediante la deflación de deuda. Los gobiernos tienen que aumentar sus esfuerzos para regular la avalancha de nuevas actividades e instrumentos financieros promovidos por la liberalización.

MENSAJE FUNDAMENTAL DEL INFORME.

Su mensaje principal a las autoridades nacionales y al mundo bancario y financiero es que es necesario regular y vigilar más estrechamente las nuevas actividades e instrumentos financieros aparecidos tras la desregulación, implicando que quizá se ha ido demasiado lejos y que al amparo de la desregulación se dan demasiadas oportunidades de fraude y de operaciones arriesgadas que pueden acabar en quiebra.

"La escasa regulación de las actividades bancarias y financieras en muchos países ofrecen sin duda grandes oportunidades, pero a costa de los correspondientes riesgos." Los gobiernos deberían regularlas más estrechamente.

El informe enumera los errores cometidos: la excesiva deuda exterior de los países en desarrollo, el derrumbe de las S & L (cajas de ahorro) norteamericanas, la crisis bursátil global de Octubre de 1987, y el excesivo endeudamiento para financiar OPAs muy apalancadas y compras de inmuebles, y añade: "Los cambios en el entorno financiero aumentaron la probabilidad de que se cometiesen esos errores colectivos, e hicieron que sus consecuencias fuesen más graves y se extendiesen a otros países".

Sin embargo sería un error concluir que el BPI es contrario a la liberalización financiera. El informe dice textualmente: "Los beneficios derivados de la desregulación y de las innovaciones financieras son algo que merece la pena alcanzar. Sin embargo tienen su coste, que ha sido calculado erróneamente muy por lo bajo."

OTROS PUNTOS IMPORTANTES DEL INFORME.

Los resumimos a continuación. Como en ocasiones anteriores añadiremos algunos comentarios entre corchetes [].

El mundo desarrollado: la integración europea.

Según el informe, los esfuerzos para llegar a una unión económica y monetaria europea pueden fracasar al causar durante la transición un nivel de paro en ciertos estados miembros tan alto, y unas transferencias de los estados miembros ricos a los pobres tan cuantiosas, que los electores de ambos no estén dispuestos a aceptarlas. El objetivo de una política monetaria única para la CE puede que no se logre por falta del consenso político necesario.

La desregulación financiera que ha tenido lugar en Europa desde el principio de los años 80 ha agravado los problemas suscitados por la marcha hacia la unificación monetaria europea. Así la libertad de transferencias de capital entre los estados miembros hace posibles grandes transferencias de capital de unos a otros en respuesta a trastornos económicos que bien pueden ocurrir. Tales transferencias pondrían en grave peligro los tipos de cambio fijos intraeuropeos del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) [preliminar a la Unión Monetaria Europea (UME) con moneda única, que según el tratado de Maastricht debe realizarse lo más tarde en 1999].

Aunque no es preciso que todos los estados miembros entren en la UME al mismo tiempo, los esfuerzos necesarios para que un número suficiente de ellos cumplan los criterios de convergencia exigidos por el Tratado de Maastricht [estableciendo máximos a la inflación, a los déficit presupuestario y exterior y a los tipos de interés a largo plazo] podrían imponer durante los próximos años en algunos países miembros tipos de cambio y políticas fiscales demasiado rígidas. [Implica pues que algunos países miembros encontrarán serias dificultades para cumplir los criterios de convergencia, o más exactamente, que será difícil que sus electores se resignen a aceptar los sacrificios que comporta el cumplimiento de los mismos. En vista del revuelo causado por las declaraciones del ministro Solchaga al respecto no parece que vaya descaminado].

Un aumento del paro y un crecimiento económico lento en los países miembros que intentasen aproximar su inflación al nivel alemán, podría tener como consecuencia peticiones de transferencias de fondos a los países miembros ricos en forma de ayudas para la seguridad social o para acelerar el desarrollo industrial. No va a ser fácil conseguir el consenso necesario para ello. Cuantiosas transferencias de este tipo podrían perjudicar la competitividad y aumentar la presión fiscal. La experiencia en Europa respecto a subsidios agrícolas e industriales y ayudas a sectores de la población de bajos ingresos no incita al optimismo.

El informe recalca que tratar de igualar los salarios entre los diferentes países miembros sin tener en cuenta las diferencias de productividad entre ellos "podría tener consecuencias desagradables respecto al empleo", [una observación que coincide con las advertencias al efecto del ministro Solchaga].

[Cabría objetar que el informe se queda a medio camino: por una parte recalca, y no le falta razón, las dificultades de la convergencia y los sacrificios necesarios para conseguirla. Pero no menciona que en la situación actual de tipos de cambio intraeuropeos fijos impuesta por el MTC y de autonomía de los gobiernos en política monetaria y fiscal, si éstas difieren demasiado, algo perfectamente posible dada la presión de las opiniones públicas respectivas reacias a aceptar sacrificios y propensas a soluciones de facilidad, con políticas monetarias y fiscales divergentes que ocasionarán necesariamente tipos de interés y de inflación divergentes, los tipos de cambio fijos intracomunitarios se verán sometidos a presiones cada vez mayores y acabarán por abandonarse. Es decir no es posible detenerse a medio camino: o bien se unifican esas políticas, o el MTC acabará por estallar. Y sin los tipos de cambio fijos del MTC el comercio intracomunitario perderá fluidez y la unificación del espacio económico europeo se retrasará, con los consiguientes perjuicios para el crecimiento económico de toda la CE].

Haciendo suya una opinión prácticamente unánime entre los expertos, el informe recalca que la política del Bundesbank de altos tipos de interés está causando serio descontento en los demás países miembros, que ven como los altos tipos de interés alemanes, a los que tienen que ligar los suyos por su participación al MTC, les impiden bajar estos últimos haciendo más difícil la recuperación de sus economías.

Respecto a la economía norteamericana el informe, como hemos dicho más arriba, hace suya la opinión general bien conocida sobre las causas de la presente depresión; recalca que las restricciones en el crédito bancario (el famoso "credit crunch", en castellano escasez de crédito) derivadas de las dificultades de los bancos pueden haberse convertido en un serio obstáculo a la recuperación de la actividad económica.

Europa Oriental.

[Respecto a Europa Oriental el informe es de lo más ortodoxo y coincide con el análisis y consejos del FMI]. Los gobiernos de los países de Europa Oriental tendrán que reducir fuertemente su gasto público y reformar sus sistemas impositivos si quieren salir de la desastrosa evolución de sus economías desde el derrumbe del comunismo. [El panorama descrito por el informe es de lo más lúgubre]. Después de la caída del PIB en varios de esos países el año pasado las perspectivas de mejora y de una vuelta al crecimiento económico no son buenas. Hay un serio peligro de paro elevado y duradero que haría que la gente se desanimase de la reforma. La mayoría de esas naciones continúa sufriendo una elevada inflación. Se retrasa la privatización de las empresas estatales. Continúan los déficit presupuestarios elevados. Los sistemas impositivos siguen sin ser reformados suficientemente. Los mercados financieros no se han desarrollado.

Según el informe las reformas en esas naciones deberían estar encaminadas a reducir el porcentaje del sector público sobre el PIB, reduciendo subsidios a empresas estatales ineficientes, lo que permitiría aumentar el gasto en inversiones públicas en nuevas carreteras y demás infraestructura y en mejoras al medio ambiente, muy abandonado por las autoridades comunistas. Si no se reducen esos subsidios será necesario aumentar fuertemente los impuestos, lo que hará difícil el crecimiento económico. Un defecto importante del presente sistema impositivo es que descansa básicamente en impuestos sobre los beneficios de las empresas en vez de en impuestos sobre los ingresos de las familias. Además el nivel de impuestos sobre la actividad económica se funda en precios fijados por las autoridades estatales y no en precios de mercado.

El hacer que la carga impositiva pase en gran medida de las empresas a las familias exige una ampliación de la administración tributaria para cubrir los ingresos de las familias y empresas privadas, para lo cual se necesita definir qué se entiende por beneficios y una reglamentación sobre deducciones para amortizaciones y pago de intereses.

De todos los países de Europa Oriental sólo Hungría está introduciendo el impuesto sobre el valor añadido (IVA) que descansa sobre precios de mercado.

En este panorama lúgubre hay un aspecto optimista: en la mayoría de estos países ha tenido lugar una reorientación de las exportaciones hacia los países occidentales: el valor en dólares de estas exportaciones aumentó en 18% en 1990 y en 10% en 1991.

Problemas especiales de la CEI (antigua Unión Soviética).

Para evitar el inminente colapso del comercio entre Rusia y los restantes estados sucesores de la extinguida URSS el informe propone la creación de un sistema de clearing. La especialización de la economía en la antigua URSS era tan grande que a veces una o dos fábricas producían un determinado artículo para toda la URSS, de modo que con frecuencia algunas repúblicas exportaban a las demás entre el 40 y el 50% de su PIB. La tarea más urgente es por lo tanto mantener ese comercio entre los estados sucesores de la extinguida URSS, para lo cual el clearing es indispensable, mientras que esos estados van ajustando los precios de sus exportaciones a los niveles mundiales y se abren al comercio exterior. Desde luego eso no bastará para que los estados de la CEI realicen con éxito la transición hacia una economía de mercado: necesitarán también financiación exterior. Pero lo que más les ayudaría sería permitir la libre entrada de sus exportaciones en los mercados de los países occidentales.

Volviendo al clearing, en principio el rublo podría ser utilizado para la financiación del comercio entre los estados de la CEI si se estabilizase y se hiciese convertible, pero los planes de varios estados de la CEI para crear sus propias monedas pueden muy bien impedir la creación de una área del rublo. Una solución alternati-

va pudiera ser el hacer a las nuevas monedas convertibles respecto a la mayor parte del comercio internacional de los estados que las emitiesen. Sin embargo el informe no cree que eso sea ni factible ni deseable a corto plazo.

Respecto a los problemas de la deuda exterior de los estados del CEI el informe no cree que constituyan una amenaza seria para el sistema financiero internacional.

El comercio entre el mundo industrializado y los países en desarrollo.

Según el informe las políticas comerciales restrictivas seguidas por muchos países industrializados están perjudicando seriamente a los países en desarrollo. Con una claridad poco frecuente en este tipo de comunicaciones el informe insinúa que el mundo industrializado está actuando hipócritamente al animar a los países en desarrollo a que se abran al comercio internacional y al mismo tiempo negando o dificultando grandemente el acceso a sus propios mercados de las mercancías procedentes de los estos últimos. Afirma que muchos países industriales siguen políticas muy proteccionistas, en especial respecto a productos agrícolas, productos semifabricados, vestimenta y textiles, y añade que en muchos aspectos estas políticas se han hecho más restrictivas en los últimos años. El que muchos países en desarrollo se hayan dado cuenta de los beneficios que comporta la libertad de comercio internacional debería incitar a los países industrializados a actuar de forma responsable y abrir sus mercados a los productos de los aquéllos.

Las políticas comerciales de los países desarrollados se han opuesto a los esfuerzos de muchos países en desarrollo para adoptar políticas encaminadas a un comercio internacional más libre, como son tipos de cambio más competitivos, mayores facilidades a las inversiones extranjeras y rebajas de las tarifas a la importación. En los últimos cinco años 51 países en desarrollo han adoptado medidas unilaterales para abrirse al comercio internacional, con frecuencia muy importantes. Dichas medidas solo serán fructíferas si ven correspondidas con una mayor apertura de los mercados de los países desarrollados.

El informe reprueba la tendencia creciente en los últimos años a concluir acuerdos de comercio administrado entre grupos de países industriales, a menudo sobre una base bilateral, como los que fijan cupos de exportación de coches y semiconductores japoneses hacia la CE y los EE.UU. Semejantes medidas restringen la capacidad de elección de los consumidores, aumentan los costes de producción y elevan los precios. Al permitir así a algunas empresas a no preocuparse por su falta de eficiencia se debilita considerablemente un factor importante que les obligaría a aumentar su productividad a medio plazo.

El informe critica también ciertas políticas agrícolas restrictivas [como la de la CE], que aíslan los mercados domésticos de la influencia de los precios internacionales y tienen como consecuencia un modo de producción ineficiente.

Situación económica de los países en desarrollo.

Dentro de un panorama general no demasiado optimista hay que destacar que afortunadamente la economía de bastantes países en desarrollo en Asia y en Latinoamérica está mejorando, sus medidas de ajuste económico están dando fruto y están consiguiendo reducir su deuda exterior.

El mercado internacional de capitales:

1) *Globalización creciente de las inversiones en cartera.*

El año pasado la presión creciente en los gerentes de fondos de inversión para conseguir beneficios tuvo como consecuencia que las transferencias internacionales de capital hacia inversiones de cartera (acciones y bonos) en otros países industriales aumentaran hasta 388,7 miles de millones de dólares, poco más o menos el PIB español, más del doble que en 1990, en que fueron 159,1 miles de millones, y mucho más que la media 1985-89 que fue de 186 miles de millones.

La mayoría de esas transferencias procedía de grandes bancos y otros grupos financieros, probablemente porque el estado de la economía en muchos países industriales no presentaba buenas perspectivas de beneficios y obligaba a los gerentes de los fondos a buscarlos donde los hubiera. Sin embargo una parte importante de las mismas se debe a los serios problemas de muchos bancos el año pasado, a consecuencia de los cuales mucho dinero se retiró de cuentas bancarias y se refugió en acciones y bonos. Otra causa importante de esos movimientos de capital pudo ser las fuertes oscilaciones del dólar respecto a otras divisas importantes el año pasado. Así el dólar subió fuertemente respecto a las otras divisas en la primera mitad del año para bajar más tarde, lo que pudo haber motivado primero salidas y luego entradas de dinero en valores denominados en dólares.

[Un movimiento de capital importante, que prueba el carácter especulativo de una parte importante de los mismos y la fragilidad de tantos pronósticos sobre la economía, lo dan] las entradas importantes de capital en la bolsa japonesa el año pasado, a pesar de que seguía bajando [porque los inversores extranjeros, que en gran parte siguen fascinados por el ejemplo japonés, creían que la bolsa japonesa pronto volvería a subir y era el momento de comprar barato], entradas que ascendieron a la cifra jamás alcanzada de 47 mil millones de dólares, en contraposición al año anterior, en que el saldo neto fue una salida de capital del Japón de 13 mil millones.

Tuvieron lugar en 1991 algunos "swaps" poco corrientes: así el Fed (el Sistema de Reserva Federal norteamericano) vendió al Bundesbank marcos por un valor de 5,5 miles de millones de dólares para reducir sus reservas de divisas extranjeras. Este "swap" fue la causa de una baja de 6,6 miles de millones de dólares en las reservas norteamericanas, que bajaron a 66,7 miles de millones.

Con el mismo objetivo el Fed hizo un "swap" análogo con el Banco de Japón vendiéndole yenes por un valor de unos 3 mil millones de dólares.

Los países con más reservas son:

- Taiwán con 82,4 miles de millones (aumentaron en 10 mil millones en 1991).
- Japón con 72,0 miles de millones.
- EE.UU. con 66,7 miles de millones.
- España con 65,8. [No hay que felicitarse por ello, antes al contrario. Un nivel tan elevado es inquietante. No se justifica ni por las posibilidades reales de nuestra economía, ni por el volumen de nuestro comercio internacional. En una parte considerable está compuesta por capital especulativo, que ha venido a España para beneficiarse de nuestros altos tipos de interés contando con que una

devaluación de la peseta es imposible, al menos por ahora, dada nuestra pertenencia al Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) de la CE. Pero tan deprisa como ha venido podría marcharse, por ejemplo si una confrontación gobierno-sindicatos pusiese en peligro la estabilidad de nuestra economía u obligase el gobierno a seguir una política expansiva e inflacionaria].

- Alemania con 63,0 miles de millones.
- Italia con 48,7 [en una situación delicada no demasiado diferente de la española].
- China con 43,7.
- Gran Bretaña con 41,9.

2) *Inversiones directas de las multinacionales.*

Durante 1991 las inversiones directas extranjeras de las multinacionales disminuyeron en los países industriales y aumentaron notablemente en los países en desarrollo. América Latina se benefició en especial de este cambio de dirección, debido fundamentalmente a la debilidad del desarrollo económico en muchos países industriales y al propósito de muchas multinacionales de aumentar su presencia en el mundo no industrializado. Así las inversiones directas en países industriales bajaron un 23%, de 148,7 miles de millones en 1990 a 115,2 en 1991, mientras que las de países en desarrollo aumentaron en un 38%, de 30,9 miles de millones en 1990 a 42,7 el año pasado. El porcentaje del total encaminado a países industriales bajó de un 83% en 1990 a un 73% en 1991, mientras que el encaminado a países en desarrollo subió de un 17% en 1990 a un 27% en 1991.

Las inversiones directas extranjeras de multinacionales japonesas disminuyeron fuertemente, especialmente las encaminadas a los EE.UU., a causa de la debilidad actual de la economía en este último país y de los resultados relativamente pobres de las inversiones directas japonesas en el mismo [lo que parece confirmar la opinión de los que creen que los japoneses obtienen grandes éxitos en sus exportaciones industriales, pero que no son muy acertados ni mucho menos en sus inversiones extranjeras].

Las inversiones directas extranjeras en Europa Oriental aumentaron considerablemente, si bien partiendo de un nivel muy bajo, subiendo de sólo 500 millones de dólares en 1990 a 2,3 miles de millones el año pasado. También aumentaron las de Latinoamérica, que subieron de 7,8 miles de millones de dólares en 1990 a 12 mil millones en 1991, gracias sobre todo a la creciente liberalización del comercio exterior en los países de la zona, a su mayor receptividad de inversiones extranjeras y a las políticas macroeconómicas más estables seguidas por sus gobiernos.

También aumentaron las inversiones directas en Asia, de 19,9 miles de millones a 25,7 de 1990 a 1991, inversiones que no sólo procedían de multinacionales occidentales, sino también de compañías de los nuevos países ricos de Extremo Oriente, los llamados "pequeños dragones", Corea del Sur y Taiwán, que invirtieron en cuantía considerable en China, Indonesia, Malasia y Tailandia.

Las inversiones directas extranjeras totales, procedentes en su mayor parte de multinacionales occidentales, ascendieron el año pasado a 177,3 miles de millones de dólares, aproximadamente una quinta parte menos que el año anterior.

3) *Liberalización de los mercados financieros.*

Al liberalizar sus mercados financieros los países desarrollados no han tenido suficientemente en cuenta los costes de la operación. Sus gobiernos deberán tomar medidas para resolver los problemas derivados de la liberalización, por ejemplo cómo supervisar los grupos financieros que están en parte fuera de la jurisdicción de la autoridad reguladora [como el BCCI que al estar sito en Luxemburgo, con débil supervisión, pudo permitirse operaciones más que dudosas].

También deberán crear nuevos sistemas para enfrentarse con posibles crisis, como el hundimiento de cotizaciones en Bolsa, [como el de Octubre de 1987] cuyo impacto puede ser mayor de lo que debiera por falta de una regulación apropiada. Otro problema importante que necesita solución se deriva del volumen creciente de transferencias entre grupos financieros sitos en diferentes países. Como consecuencia "los bancos encargados de efectuarlas incurrir en posiciones de liquidez y crédito que pueden ser muy superiores a las que tradicionalmente se recogen en sus balances, y que con frecuencia están menos controladas y vigiladas por la autoridad competente".

Fluctuaciones en los precios de los activos pueden causar serias crisis en el sistema financiero, como el derrumbe bursátil de 1987.

Muchos problemas que pueden surgir en los mercados financieros se derivan de la complejidad creciente de las estructuras organizativas que está ocurriendo en nuestros días. Un ejemplo típico lo constituye la aparición de grandes conglomerados financieros nacionales e internacionales. Con frecuencia los gobiernos nacionales encuentran grandes dificultades para vigilar eficazmente esos conglomerados financieros; en estos casos las autoridades nacionales de los países implicados deberían intercambiar información, ayudarse y coordinar sus actividades supervisoras, por ejemplo creando un fondo para cubrir posibles pérdidas.

Igualmente las propias instituciones de crédito deberían ser conscientes del aumento de los riesgos derivado de la desregulación y actuar con la prudencia debida.

En teoría las autoridades deberían limitar sus actividades supervisoras al mínimo indispensable para conseguir estabilidad financiera. Esa supervisión debería concentrarse en cuatro áreas:

- 1) Una regulación prudencial y una supervisión de las instituciones de crédito. Esa regulación podría incluir la fijación de porcentajes de capital sobre activos.
- 2) Nuevos controles a la creación de sistemas financieros grandes y complicados, tales como los destinados a pagos y compensación entre diferentes entidades, reduciendo así la posibilidad de que cantidades considerables de dinero puedan estar en peligro de impago a causa de bajas de precios de los instrumentos financieros.
- 3) Establecimiento de procedimientos a aplicar en casos de crisis que permitan a las autoridades competentes intervenir para limitar los daños crisis bursátiles como la de Octubre de 1987.
- 4) Disminuir los riesgos financieros estableciendo reglas de disciplina de los mercados, evitando sin embargo una excesiva intervención de la autoridad.

Según el informe el reciente escándalo del BCCI muestra como "la globalización financiera de la actividad bancaria ha hecho posible la creación de estructuras corporativas opacas" [que hacen imposible que nadie,

fuera de la dirección, sepa con seguridad qué es lo que pasa en el conglomerado bancario en cuestión y sea más fácil realizar operaciones fraudulentas].

REFERENCIAS A ESPAÑA EN EL INFORME.

Respecto a nuestro país, el informe describe someramente las líneas generales de la evolución de la economía, coincidiendo en su análisis con el que sirve de base al plan de convergencia presentado por el ministro Solchaga. Añade además algunos consejos, que también coinciden con los del Banco de España y del gobierno. Así dice: "Mejoras estructurales, especialmente respecto a movilidad de los trabajadores y flexibilidad salarial, continúan siendo la clave para conseguir una reducción duradera de la inflación y para aprovechar plenamente el potencial de crecimiento relativamente alto de la economía española".

El informe toma nota de que las inversiones directas extranjeras en España descendieron notablemente durante el año cubierto por el mismo, al revés que las en cartera (bonos), que aumentaron fuertemente. Respecto a política monetaria dice: "en ocasiones, a principios de 1991, la política monetaria antiinflacionaria seguida por España, que mantuvo a la peseta cerca del límite superior de su banda de fluctuación en el MTC, pareció impedir rebajas en los tipos de interés a corto plazo en Gran Bretaña y Francia. La situación se alivió en el verano gracias a una baja en la cotización de la peseta causada en parte por una baja en la presión inflacionaria. A principios de 1992, después de una ligera subida de los tipos de interés en el mercado monetario español, la peseta y la libra esterlina estaban de nuevo en los límites por arriba y por abajo de la banda".

COMENTARIOS Y PRONOSTICOS DEL DIRECTOR GERENTE DEL BPI. ALEXANDRE LAMFALUSSY.

Quizá para contrarrestar la impresión pesimista que el informe ha causado en algunos círculos, en realidad sin demasiado fundamento, ya que el ser cauto no es ser pesimista sino realista, el director gerente del BPI Alexandre Lamfalussy al comentar el informe se ha mostrado cautelosamente optimista respecto a las posibilidades de mejora de la economía mundial. Según él en la mayoría del mundo desarrollado el crecimiento debería empezar a acelerarse partiendo de los bajos niveles del año pasado. Las principales razones para ese optimismo son ciertas señales de recuperación en EE.UU., como un aumento en la construcción. [Quizá Mr. Lamfalussy, en su deseo de borrar la impresión de aguafiestas que algunos han sacado del informe, exagera su optimismo respecto a la economía de EE.UU. En realidad las últimas estadísticas sobre la economía norteamericana son divergentes, algunas apuntan a una cierta recuperación, otras hacia abajo. Parece prematuro hacer pronósticos sobre un panorama tan incierto].

La carga de la deuda del sector privado ha disminuido en EE.UU. y en Gran Bretaña, y la baja inflación en gran parte del mundo desarrollado debería ser un incentivo a la recuperación.

Importantes aumentos de los gastos presupuestarios en muchos países están estimulando la demanda, aunque los déficit consiguientes podrían ser preocupantes. Por ello -añade Mr. Lamfalussy- los gobiernos deberían esforzarse en reducir dichos déficit y también en orientar el gasto público hacia la inversión en vez de hacia el consumo, eligiendo proyectos con el criterio de su rentabilidad (entendida en sentido amplio) a medio plazo.

El coste elevado del servicio de la deuda contraída por muchas empresas y economías familiares en los años 80 han retardado la recuperación el año pasado. Un motivo de preocupación lo da la fuerte caída de precios de los inmuebles en muchos países. Sin embargo Mr. Lamfalussy cree que no se justifica el comparar la presente depresión de la economía mundial con la crisis de los años 30.

TEXTO INTEGRO DEL SUBCAPITULO DEL INFORME ANUAL DEL BANCO DE
PAGOS INTERNACIONALES DE BASILEA DEDICADO
AL TRATADO DE MAASTRICHT. (*)

El Tratado de Maastricht.

Después de discutirlo en 2 conferencias intergubernamentales los jefe de estado o de gobierno de la CE reunidos en Maastricht llegaron a un acuerdo sobre un borrador de tratado de Unión Europea. Dicho borrador incluía las enmiendas al Tratado de Roma necesarias para poner en vigor una Unión Monetaria Europea con tipos de cambio fijos y una política monetaria única, que acabaría en una moneda única.

Si el tratado tal como se firmó en Febrero es ratificado por los estados miembros durante 1992 podría entrar en vigor el 1 de Enero de 1993. Según un protocolo al Tratado solamente Gran Bretaña tiene la opción de someter su entrada en la unión monetaria a una decisión de su parlamento.

El tratado establece un programa ambicioso. Durante la primera etapa que comenzó en Julio de 1990 se abolirán las restricciones al libre movimiento de capitales que aún estén en vigor y terminará el recurso directo del sector público al banco central. La proporción de las monedas europeas en la composición del ecu no podrá modificarse desde la entrada en vigor del Tratado.

El 1 de Enero de 1994 empezará una segunda etapa en la cual el Instituto Monetario Europeo (IME) se hará cargo de las funciones del Comité de Gobernadores de Bancos Centrales de la CE. El IME reforzará la coordinación entre las políticas monetarias de los estados miembros y hará las preparaciones técnicas necesarias para la tercera etapa, pero la responsabilidad última de la política monetaria seguirá en manos de las autoridades nacionales. Se tomarán medidas durante esta etapa para asegurar que los bancos centrales consigan una total independencia respecto a las autoridades nacionales.

El IME estará dirigido por un consejo formado por los gobernadores de los bancos centrales de la CE y un presidente full-time. Podrá actuar como agente, administrando las reservas de moneda extranjera de los estados que quieran confiárselas, pero no operará por cuenta propia en los mercados de divisas. El lugar donde tendrá su sede habrá de decidirse antes de que acabe 1992.

De un modo más bien inesperado los jefes de estado o de gobierno acordaron que la tercera y final etapa de la transición a una plena unión monetaria debería empezar no más tarde que el 1 de Enero de 1999, cubriendo los estados miembros que se considere elegibles para participar en ella, incluso si no son la mayoría de los miembros de la CE. Si los jefes de estado o de gobierno deciden por mayoría cualificada que una mayoría de los estados miembros cumplen las condiciones necesarias, y que es oportuno adelantar la fecha de la Unión, ésta podrá comenzar en 1997.

Al empezar la tercera etapa los tipos de cambio entre las monedas de los estados miembros se fijarán de modo permanente y un Banco Central Europeo (BCE) y un Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) asumirán plenos poderes para formular y aplicar una política monetaria única. Corresponderá al BCE la responsabilidad de administrar una moneda única que eventualmente reemplazará a las monedas nacionales.

(*) Traducción de Ricardo Cortes.

Los estatutos del BCE y del SEBC establecen que el objetivo primario de sus políticas es conseguir la estabilidad de precios y estipulan que ni el BCE ni los bancos centrales nacionales podrán pedir o seguir instrucciones de los organismos comunitarios o de los gobiernos de los estados miembros. Los gobernadores de los bancos centrales de los países participantes serán miembros del Consejo de Dirección del BCE junto con un Comité Ejecutivo full-time nombrado por los jefes de estado o de gobierno por un mandato no renovable de 8 años.

El SEBC se hará cargo y administrará la mayor parte de las reservas oficiales de moneda extranjera de los estados miembros y llevará a cabo operaciones diarias en el mercado de divisas, pero corresponderá al Consejo de Ministros de Finanzas (ECONFIN) la responsabilidad de decidir el régimen de tipos de cambio extranjeros y el tipo de cambio central del ecu frente a monedas de fuera de la CE, después de consultar con el SEBC sobre sus implicaciones respecto a la estabilidad de precios. Si no se establece un sistema formal los ministros podrán formular "orientaciones generales" respecto a la política de tipos de cambio frente a monedas no de la CE, sin perjudicar el objetivo de estabilidad de precios. El BCE no tendrá responsabilidades operacionales específicas de supervisión de bancos, pero ayudará para que se desarrollen sin dificultades las políticas de las autoridades competentes referentes a dicha supervisión y a la estabilidad del sistema financiero. El SEBC ayudará también al buen funcionamiento de los sistemas de pagos.

No se tomaron decisiones sobre la división entre el BCE y los bancos centrales nacionales de las responsabilidades operacionales en la aplicación de la política monetaria, ni tampoco sobre qué instrumentos u objetivos intermedios podrían ser empleados.

Criterios de convergencia.

El éxito de una unión monetaria depende de limitar su participación a países con baja inflación. El Tratado y sus protocolos fijan cuatro criterios principales de elegibilidad para pasar a la tercera etapa que deberán cumplir los estados miembros. Se establecen criterios numéricos, pero su aplicación se cualifica de varios modos. Los países que no cumplan los criterios al principio pueden conseguir una dispensa⁽¹⁾ y pueden entrar en la unión monetaria más tarde.

Los criterios aplicables a la inflación de precios al consumo y a los tipos de interés de obligaciones del Tesoro a largo plazo, que permitirían a los mercados jugar un cierto papel para determinar la elegibilidad, no fijan estándares absolutos. Establecen márgenes máximos de 1,5 y de 2 puntos porcentuales respectivamente sobre los tipos registrados en un máximo de 3 estados miembros con la menor inflación durante el año anterior. Existe también un criterio de tipo de cambio, que consiste en no exceder los márgenes normales de fluctuación dentro del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) sin tener que recurrir a devaluación a iniciativa del país en cuestión en un período de dos años. Los criterios referentes al presupuesto consisten, en principio, en que el déficit realizado o previsto no exceda del 3% del PNB y en que el volumen de la deuda pública no exceda del 60% del PNB. Sin embargo pueden concederse dispensas si esos déficits excesivos son temporales y sus porcentajes sobre el PNB no difieren demasiado de los niveles de referencia, o si los excesos sobre el nivel de referencia están disminuyendo y se están aproximando al nivel de referencia a un ritmo satisfactorio. La decisión definitiva sobre si se han alcanzado niveles de convergencia mantenibles será hecha por el Consejo Europeo sobre informe de la Comisión y el IME o BCE.

Implicaciones de la Unión Monetaria.

Desde que la reunión en Hannover del Consejo Europeo en Junio de 1988 creó el "Comité Delors" para estudiar y proponer etapas concretas hacia una unión económica y monetaria, los partidarios de una unión monetaria parece que dan por supuesto que desde hace tiempo hay acuerdo en que una tal unión es deseable, aunque dos intentos anteriores de realizarla pronto fueron abandonados. Algunos gobiernos, al ver limitada su libertad de acción al haber aceptado la obligación de mantener fijos los tipos de cambio de sus monedas, pueden sentir la impresión de que han perdido su autonomía respecto a la política monetaria. Sin embargo el admitir que el MTC del Sistema Monetario Europeo es un instrumento antiinflacionario eficaz, y al mismo tiempo tratar de encontrar

(1) [NOTA DEL TRADUCTOR: El texto inglés dice "derogation" cuya traducción es "dispensa", pero erróneamente suele ser traducido por "derogación" que es algo diferente. A pesar de esa errónea práctica general utilizaremos la traducción exacta].

maneras de suavizar las obligaciones que impone, es algo más bien paradójico. Los escépticos suponían en su día que las propuestas del MTC serían dejadas en suspenso tan pronto como los gobiernos se diesen cuenta de sus implicaciones prácticas. En muchos países se planteó la cuestión de la pérdida de soberanía nacional una vez firmado el Tratado, cuando quedó claro que los signatarios se habían comprometido, a sí mismos y a sus sucesores, a aceptar plazos rígidos.

En algunas contribuciones a la discusión se ha dado por sentado que una unión monetaria conseguiría estabilidad de precios. Esa es la argumentación de la Comisión Europea en su propuesta de unión monetaria. En esta argumentación se incluyen los beneficios derivados de la estabilidad de tipos de cambio y de la baja inflación que han sido conseguidos, o que pueden conseguirse sin establecer una moneda única. Se citan con frecuencia cálculos del ahorro potencial que supondría para los negocios y para los turistas el no tener que cambiar de moneda, pero habría que compararlos con las pérdidas de beneficios para los bancos que eso supondría, y con los costes y riesgos de aumentos de precios y de perturbaciones en los mercados financieros que implican los complejos cambios a una moneda común. Podría parecer discutible el presentar como una ampliación necesaria del programa para completar el mercado único de la CE, a una unión monetaria que en esencia se contempla como un paso más hacia la unión política.

Si se han podido establecer de antemano los dispositivos institucionales o legales necesarios, el conseguir la estabilidad de precios depende de que el SEBC esté dispuesto a tomar las decisiones necesarias y de su capacidad de conseguir que se acepten, dado el estado de la economía y el clima de la opinión pública. Teniendo en cuenta que el grado de acuerdo entre los jefes de estado o de gobierno respecto a las competencias políticas a transferir a la Unión es mucho más limitado, hay que concluir que existe una incertidumbre considerable respecto a las implicaciones que lleva consigo la determinación de la política monetaria a nivel comunitario.

La experiencia ha mostrado que en un pequeño núcleo de países de MTC, dadas condiciones favorables, es posible superar muchas de las dificultades técnicas, financieras y económicas que supone la aproximación a una política común de tipos de interés. Se reconoce que no se puede conseguir una transición suave hacia la unión monetaria entre países que no han conseguido una alta convergencia de tipos de interés. Sin embargo el aproximarse hacia una política monetaria europea determinada conjuntamente, incluso si la decide una institución en la que figuran bancos centrales que han demostrado su eficacia en la lucha contra la inflación, puede dar lugar a otros problemas. En muchos países el explicar decisiones de política monetaria como consecuencia de obligaciones que se han tomado respecto a instancias exteriores, como la CE, ha ayudado a que la opinión pública las acepte. A falta de esos estándares de referencia va a ser difícil defender y ponerse de acuerdo sobre decisiones de política monetaria, especialmente porque los niveles de paro estructural continuarán siendo muy dispares entre los diversos países. Aun suponiendo que el BCE pueda conseguir en la práctica una gran capacidad de maniobra al formular su política monetaria, el objetivo de estabilidad de precios es inherentemente vulnerable a cualquier desfallecimiento del consenso político en su favor.

Al negociar el Tratado no se prestó demasiada atención a la dependencia que existe entre la política monetaria y la de tipos de cambio, dependencia que ha aumentado en los últimos años pero que no se refleja del todo ni siquiera en los estatutos de los bancos centrales más independientes. Las opiniones difieren sobre si es deseable estabilizar los tipos de cambio entre las grandes valutas mundiales. El establecimiento de una Unión Monetaria Europea (UME) podría tender a reforzar las presiones en favor de estabilizar el tipo de cambio de la UME respecto a las valutas de países fuera de ella, incluso cuando no haya estabilidad de precios fuera de la CE.

El acuerdo fijando plazos rígidos para alcanzar los criterios de convergencia presenta el riesgo de que consideraciones políticas influyan en la aplicación de los mismos. Si a consecuencia de presiones políticas algunos países son admitidos sin cumplir del todo los criterios, esos países y la UME se encontrarán ante serios problemas de ajuste después de que los tipos de cambio hayan sido fijados irrevocablemente. Pero dejando aparte si ocurre o no una suavización de los criterios, unos plazos rígidos para cumplirlos podrían dar lugar a dificultades de otro tipo. Si se aplican los criterios a la situación en 1991 sólo tres países -Francia, Luxemburgo y Dinamarca- podrían formar parte de la UME. Muchos otros países no cumplen ni de lejos al menos uno de los criterios. Aunque no haya que partir de la base de que todos los estados miembros de la CE deberían proponerse cumplir los criterios para 1996 y 1998, fechas en que tendrán lugar las primeras decisiones sobre la materia, podría parecer posible que los esfuerzos para cumplirlos hagan demasiado rígidos los tipos de cambio y quizá la política presupuestaria de algunos países.

El argumento macroeconómico convencional según el cual -si lo permiten consideraciones de credibilidad y la ligazón entre salarios y precios- movimientos en el tipo de cambio pueden facilitar el ajuste de perturbaciones que afecten asimétricamente a

diferentes países no ha tenido mucha influencia en países donde desde hace tiempo, se ha decidido no aplicar una política anticíclica independiente. El programa de creación del mercado interno europeo está haciendo que tienda a aumentar la interdependencia entre los países miembros y favorece la movilidad del capital entre ellos. Esta movilidad podría compensar la inmovilidad de los trabajadores al fomentar el desarrollo a medio plazo de regiones pobres, para las cuales es más importante que la capacidad de adaptarse a perturbaciones de corta duración.

Planes anteriores para realizar la unión monetaria fracasaron a consecuencia de las crisis del petróleo de 1973 y 1979. Las dificultades de entonces pueden hoy ser consideradas como consecuencia de reacciones de política económica divergentes, una experiencia de la que podemos deducir ciertas enseñanzas. Puede considerarse que una unión monetaria limita las distorsiones en el tipo de cambio y las perturbaciones en los tipos de interés, al obligar a los países miembros a seguir políticas económicas convergentes incluso en política fiscal, y al impedirles que adopten políticas de exportación-importación que perjudiquen a los demás miembros. Sin embargo no se puede descartar la posibilidad de que ocurran en el futuro shocks intensos con efectos asimétricos. Es posible que aumenten las presiones financieras sobre los tipos de cambio cuando los efectos de una reciente liberalización de los controles de cambio empiecen a sentirse de lleno. La perseverancia de los que deciden la política económica de algunos países podría ser puesta a prueba si por culpa de problemas que aparezcan el crecimiento económico es menor que el esperado durante un tiempo considerable.

Aunque la unión monetaria podría contribuir a fomentar el desarrollo económico de los países pobres, la continuación de paro en ciertas regiones y no en otras y de grandes transferencias de renta dentro de las actuales áreas monetarias sugieren que la unión monetaria no resuelve todos los problemas. Las peticiones de transferencias fiscales hechas en Maastricht se basan en la creencia de que las tendencias actuales en el desarrollo económico favorecerán a ciertas regiones centrales de la CE. Las primeras respuestas a las propuestas de la Comisión de aumentar el presupuesto comunitario sugieren que no va a ser fácil el conseguir el consenso necesario. La experiencia europea de subsidios a la agricultura y a la industria y de ayudas directas al productor no parece que incite al optimismo. Aunque algunos de los supuestos sean muy diferentes la experiencia de la unión monetaria germana sugiere que pueden surgir problemas en la unión monetaria europea a los que no se ha prestado la atención debida. Los niveles de precios y salarios en la CE son muy divergentes. La introducción de una moneda común podría producir una tendencia hacia convergencia en niveles de precios. En especial cualquier tendencia a pedir que se igualen los niveles de salarios en los diferentes países miembros de la CE sin prestar atención a diferencias de productividad podría tener malas consecuencias respecto al empleo en los países más pobres de la CE.

CONCLUSIONES DEL INFORME ANUAL DEL BANCO DE PAGOS
INTERNACIONALES DE BASILEA.^(*)

Este informe cubre un amplio panorama de pasados desarrollos, pero, mirando hacia el futuro, los problemas a resolver hoy por los responsables de la política económica difieren notablemente de los del pasado.

El hecho nuevo más notable, que cubre desde el presente inmediato al futuro a medio, e incluso a largo plazo, es sin duda la aparición de los 15 estados resultantes de la disolución de la Unión Soviética, que luchan por conseguir un nuevo orden político y económico. A un ritmo extremadamente rápido los países sucesores de la Unión Soviética se han unido a los antiguos satélites de la misma en el duro camino necesario para salir del callejón sin salida a donde el socialismo y la planificación central les habían conducido. En capítulos anteriores nos hemos referido a algunos aspectos de esa lucha. La integración de las repúblicas sucesoras de la Unión Soviética en la economía mundial es un prerrequisito indispensable para el éxito, un punto que trataremos de nuevo al fin de estas conclusiones. Esos nuevos estados deberán no caer en la tentación de crear barreras entre su comercio mutuo y deberán permitir que sus nuevas relaciones económicas se vayan desarrollando sobre la base de los precios de mercado mundiales y del principio de la no discriminación en su comercio exterior. Esto requerirá sobre todo una ruptura firme con el pasado que establezca como base de sus economías un sistema de precios libres y el necesario control fiscal y monetario. Lo mismo se aplica a otros países de Europa Oriental, que aún no han vencido las dificultades de la transición, aunque muchos ya han progresado considerablemente durante la misma. La fatiga en la reforma, que aparentemente se está extendiendo, no debería debilitar la resolución de las autoridades de perseverar en la realización de los necesarios ajustes.

Los países en desarrollo continúan ocupando una parte importante del panorama mundial. Justo después que la vieja dicotomía Este-Oeste ha perdido su significado, está apareciendo otra en el mundo en desarrollo, separando los países que avanzan rápidamente de los que se quedan atrás. Quizá no se debería emplear la misma designación para ambos. Esta división no es del todo precisa, ya que algunos de los países que el año pasado crecieron rápidamente necesitan consolidar los buenos resultados pasados; el que la reforma no pierda impulso puede depender también de extender los avances recientes a los países -por lo general los más pobres- que más sufrieron en los pasados años de estabilización. En más de un sentido los extremos en el abanico del subdesarrollo se están haciendo cada vez más divergentes: en un extremo se van reduciendo gradualmente las áreas de miseria; en el otro es cada vez más urgente intensificar estrategias específicas destinadas a ayudar a los que se encuentran en peor situación. Además la preocupación por el medio ambiente mundial ha añadido una nueva dimensión a la relación entre países pobres y ricos; luego volveremos sobre esto.

La incertidumbre respecto a las perspectivas del mundo industrializado determina los problemas de política económica a resolver de inmediato. Lo más probable es que esta incertidumbre se resuelva pronto gracias a una recuperación, al menos en los países que cayeron los primeros en la recesión hace casi dos años. Eso aumentaría la demanda en los países en una fase del ciclo no tan avanzada. Un optimismo similar existía el año pasado y resultó prematuro, lo que no quiere decir necesariamente que el optimismo actual no sea razonable, aunque aconseja cautela. Un conjunto de factores apoya hoy ese optimismo. La reanimación de la inversión en la construcción en Norteamérica y en Australia, a pesar de retrocesos ocasionales, sugiere que la baja en los tipos de interés ha estimulado esa actividad. La carga del servicio de la deuda privada ha bajado notablemente, especialmente en EE.UU y en Gran Bretaña; parece que las familias y empresas norteamericanas han hecho algunos progresos en la reducción de sus deudas a niveles soportables. Además, una menor inflación debería ayudar a que no decaiga la reanimación de la actividad.

^(*) Traducción de Ricardo Cortes.

A pesar de esos signos esperanzadores, ¿es posible que haya elementos en la situación actual que impidan volver al ritmo de crecimiento que se consideraba usual?. En concreto, ¿es posible que la recuperación, incluso si ha comenzado ya, vaya a ser débil?. El que esta recesión haya sido más larga de lo que se esperaba podría quizá indicar que existen esos nuevos elementos, aunque hay que tener presente que la recesión no ha sido severa según los estándares del pasado salvo en un pequeño número de países. Una carga de deuda excesiva y una deflación de precios de los activos reales, identificados como la causa del retraso de la recuperación en algunos países son sin duda inquietantes, ya que figuraron de un modo prominente en la Gran Depresión según explicaciones de la misma recientes y antiguas.

Sin embargo sería más bien exagerado establecer paralelos entre la situación actual y la del principio de los años 30. Es innegable que hoy se comprenden mucho mejor los mecanismos básicos del funcionamiento de la economía y que hay mucha más voluntad de cooperación internacional si todos los interesados se dan cuenta de que es necesaria. El volumen mucho mayor de los presupuestos gubernamentales de hoy en día tiende en todo caso a proteger el nivel de demanda, mientras que el sistema presente de regulación está mucho mejor equipado para impedir una crisis financiera sistémica. Podemos hacer estas afirmaciones con toda confianza. Es cierto que las políticas macroeconómicas sobre la demanda se están encontrando con problemas en muchas áreas y continuarán encontrándolos. Estas dificultades no son de despreciar, ya que la defensa principal contra riesgos de baja en la actividad en los países industriales consiste precisamente en esas políticas.

Quizá más importante que contrarrestar posibles bajas en la actividad económica es saber qué hacer para aumentar la vitalidad estructural de las economías industriales y para vencer los impedimentos resultantes de ciclos con grandes oscilaciones en los precios de los activos y de un exceso en la carga de la deuda. Pero ante todo: ¿Cual es la opinión actual sobre la efectividad de los instrumentos de política económica?.

Al empezar los años 80 los EE.UU. adoptaron una política fiscal de fuertes rebajas de impuestos, de la que se esperaba que no sólo no reduciría los ingresos presupuestarios, sino que los aumentaría, al estimular el crecimiento económico. No fue así. El déficit presupuestario creció fuertemente y continuó a un nivel elevado. Otros países también tuvieron fuertes déficit presupuestarios. La segunda mitad de los años 80 fue por lo tanto un período de consolidación en la mayoría de los países industriales. Enfrentados con pagos por intereses que absorbían hasta el 20% de los ingresos corrientes y que seguían creciendo, esos países fueron llegando uno tras otro a la conclusión de que había que tomar medidas radicales aumentando los impuestos o reduciendo el gasto público, o ambas cosas. Una recuperación duradera de la actividad económica ayudó a rebajar los déficit e incluso a eliminarlos por breve tiempo en unos pocos países. Pero pronto resultó evidente que una acción por drástica que fuera para restringir los déficit de poco servía para contener -y no digamos reducir- la proporción de la deuda respecto al PNB. Esta amarga experiencia ha hecho que los gobiernos estén muy reacios a permitir que los déficit aumenten de nuevo. Lejos de estar dispuestos a utilizar activamente la política fiscal para reactivar la economía, algunos países incluso han tendido a contrarrestar el aumento automático del déficit que resulta de una baja en la actividad económica. Solamente Gran Bretaña y Japón adoptan un punto de vista ligeramente diferente, al haber avanzado mucho más que otros países en el camino de la consolidación fiscal.

La creencia antes vigente de que los gobiernos podían estabilizar fácilmente la renta nacional no tenía en cuenta los efectos de la falta de simetría en los efectos de la política fiscal en la mayoría de los países. El funcionamiento mismo del proceso político convierte irresistiblemente en gasto público la mera posibilidad de excedentes presupuestarios. En esas circunstancias no tiene sentido esperar que el sector público vuelva a estar en superávit y se amortice gran parte de su deuda tan pronto como desaparezca la necesidad de estímulo fiscal. Y esto es esencial para mantener los instrumentos de política fiscal listos para de ser utilizados en caso de necesidad. Si se permite que los déficit continúen, acabarán por crecer por sí mismos sin necesidad de otro estímulo, al producir un aumento automático del gasto público para pago de intereses de la deuda, tanto mayor cuanto más alto sea el nivel de los tipos de interés nominales. También sería útil establecer la regla de destinar el gasto adicional a inversiones públicas más que al consumo público, y elegir los proyectos sobre la base de su producto probable a medio plazo.

Por todas estas razones no podemos confiar en la política fiscal para evitar altibajos en la marcha de la recuperación. Sin embargo en casos de emergencia económica esas consideraciones pasan a segundo plano, y lo que importa es un remedio rápido; ante un riesgo de ese tipo un empleo activo de la política fiscal podría evitar que economías industriales cayesen en la depresión. La política fiscal puede muy bien producir el estímulo inmediato necesario para ello.

A pesar de todo, para mucha gente la política macroeconómica es prácticamente lo mismo que la política monetaria. Los bancos centrales, gracias a su monopolio en la creación de moneda, pueden controlar con gran precisión los tipos de interés a corto plazo en el mercado monetario doméstico, y pueden utilizar esta facultad para influenciar la marcha en el tiempo o la banda de fluctuación de otras variables financieras, como algún agregado monetario, el tipo de cambio de la valuta nacional o incluso, si bien con limitaciones, los tipos de interés a largo plazo. La elección de la variable financiera a controlar dependerá esencialmente de factores como el tamaño del país, sus mecanismos institucionales y sus obligaciones internacionales. Los tipos de interés a corto plazo, y cualquiera otra variable que el banco central decida controlar, influyen en el ritmo de actividad de la economía real y en los precios. Pero desde hace tiempo se sabe que sus efectos están sujetos a retrasos largos y variables. Desde hace mucho tiempo se debate si aquí también se da una asimetría básica: sin duda alguna la política monetaria acaba por ser efectiva cuando se utiliza de forma restrictiva, pero su grado de efectividad para estimular la actividad económica no está nada claro. Recordemos algunas metáforas tradicionales: la "trampa de liquidez", "se puede tirar de una cuerda, pero no empujar con una cuerda"⁽¹⁾.

Los efectos deseados de la política monetaria pueden retrasarse por culpa de expectativas negativas. La experiencia reciente de los EE.UU. parece confirmar que no se puede contar con resultados rápidos y predecibles cuando la política monetaria se aplica para conseguir una expansión de la economía.

La experiencia de dos países europeos -Alemania y Suiza- con un historial estimable en la lucha contra la inflación demuestra que una política monetaria restrictiva puede encontrar dificultades formidables, en Alemania por culpa del fuerte aumento de la demanda causado por la unificación y exacerbado por aumentos de salarios y de impuestos indirectos. A veces las autoridades monetarias suizas no han querido seguir los aumentos de los tipos de interés alemanes y como consecuencia el tipo de cambio del franco suizo ha bajado. El impulso inflacionario consiguiente ha sido reforzado por la extensa indiciación implícita prevalente en la economía suiza, que ha anulado en gran parte el efecto moderador de la subida de precios derivado de los altos tipos de interés. Aparte de esos dos casos, sin embargo, las perspectivas de dominar la inflación han mejorado. En prácticamente todos los países industriales la reducción de la inflación ha sido el objetivo principal de la política monetaria. Hay quien considera incluso que la estabilidad de precios debería ser el único objetivo del banco central. Aunque ningún país ha conseguido reducir a cero la inflación, muchos tienen tipos de inflación tan bajos que sus efectos distorsionadores sobre decisiones y estimaciones económicas han sido prácticamente eliminados. Esto tendrá probablemente efectos favorables sobre la demanda, y aunque no la estimulará directamente, aminorará el impacto de retrocesos inesperados en el camino de la recuperación. El hecho de que el período más reciente de expansión ha sido uno de los más largos desde la posguerra puede que sea debido en gran parte a su menor inflación.

Un tercer campo de actuación de la política económica consiste en las diversas medidas y reformas estructurales que en los últimos años han atraído una atención creciente en el debate económico tanto nacional como internacional. En algunos terrenos, como por ejemplo el de los mercados financieros, la creciente interdependencia entre países ha dado un fuerte impulso al proceso de reforma. La competitividad internacional ha jugado un importante papel al diseñar reformas impositivas y al tomar medidas para reforzar las fuerzas del mercado en los mercados de productos. Un hecho positivo a este respecto es que en varios países los altos porcentajes de utilización del equipo industrial no han conducido a un aumento de la inflación, sino que se han reflejado más bien en mayores beneficios y en un aumento de la inversión. El funcionamiento del mercado de trabajo también ha mejorado gracias a una mejor formación profesional y a la eliminación de rigideces, aunque todavía falta mucho por hacer para que el desempleo baje hasta los niveles usuales hace tiempo. Igualmente se progresa despacio hacia la reforma de la política agrícola, que como media supone costes de casi un 2% del PNB en los países de la OCDE. Otro campo donde hay mucho por mejorar es el de las inversiones en infraestructura, perjudicadas en muchos países por cortes desafortunados del gasto público. La política de privatizaciones de muchos países podría ayudar a aumentar a medio plazo la inversión en infraestructuras.

Queda por dilucidar la cuestión de si hay ciertas influencias especiales que podrían amortiguar sensiblemente la recuperación. En concreto, el aumento de la volatilidad de los precios de los activos reales y la excesiva carga de la deuda, ¿podrían ser una rémora duradera a la actividad económica?. Ya hemos mencionado que al menos en EE.UU. están aumentando los signos de mejora de la carga de la deuda. Los balances de los bancos y de las empresas se están haciendo más sanos, debido en parte a mayores beneficios y en parte a nuevas emisiones de acciones. Los balances de las economías domésticas muestran una tendencia similar. Hay también

(1) [NOTA DEL TRADUCTOR: El propio Keynes fue el autor de esas expresiones].

que tener en cuenta que los precios de los activos reales probablemente oscilan más que los de bienes y servicios. En la medida en que los activos reales generan corrientes de ingresos y a causa el coste de oportunidad de poseerlos, sus precios están sometidos a la influencia de oscilaciones en los tipos de interés y en sus costes de reposición. Los ciclos de evolución de los precios de estos activos pueden ser agravados por cambios en las expectativas de inflación, dependiendo de las posibilidades de cubrirse contra esos cambios de que disponga el propietario. Errores en la política económica pueden producir fluctuaciones más violentas en los tipos de interés y en las expectativas de inflación. Por ello una volatilidad excesiva en los precios de los activos reales puede muy bien ser el reflejo de una falta de calidad y de constancia en la política macroeconómica del país.

Puede también revelar debilidades en la política macroeconómica, especialmente a causa de una carga de deuda excesiva y de problemas de balance de las empresas en bastantes países. La manera de realizarse la desregulación del sector financiero permitida por las autoridades es un ejemplo importante al respecto. El capítulo VIII contiene una descripción y un análisis de este proceso. Baste aquí con atraer la atención sobre algunas enseñanzas importantes que de él se derivan:

- La desregulación debe hacerse con rapidez, pero a un ritmo que permita a los participantes en el mercado prepararse para el nuevo entorno, mediante mejores controles internos, reestructuración u otros ajustes en sus estrategias comerciales, mejor adiestramiento del personal, etc..
- Hay que guardar un justo equilibrio entre la desregulación de los diferentes segmentos del mercado financiero para asegurar que la competencia entre ellos no sufre distorsiones importantes.
- Mejor que fijar cuándo debe hacerse la desregulación, es decir cuándo no debe hacerse. No debe hacerse cuando la economía está entrando o ha entrado ya en un auge intenso. Desde luego no es fácil determinar la fecha, dado el período de gestación relativamente largo de algunas medidas desreguladoras.
- La desregulación debe acompañarse con un refuerzo en la supervisión, estableciendo las reglas del juego (las normas básicas de Basilea sobre reservas de capital son un buen ejemplo) y con una política macroeconómica apropiada, especialmente respecto a la política monetaria.

Si se presta la atención debida a estas reglas no hay razones para temer que continúe habiendo distorsiones en el terreno financiero que puedan dificultar seriamente la recuperación económica.

Además del panorama general de la situación presente en los países industriales que acabamos de diseñar, hay algunos aspectos particulares que merece la pena mencionar. Un hecho importante es que los mercados de cambios globales han aguantado bastante bien el impacto de políticas monetarias divergentes en los grandes países industriales, en realidad mucho mejor de lo que podía esperarse a la luz de previas experiencias, en las que causas relativamente menores han causado grandes distorsiones. Es posible que este mejor aguante sea en parte fortuito, debido a que otros factores, generalmente políticos, contrarrestaron el año pasado gran parte de los efectos de cambios de los tipos de interés en los mercados de cambios. Sería aventurado esperar que siempre vaya a ocurrir lo mismo. Además, aunque desde luego los tipos de cambio flotantes entre las valutas más importantes no han permanecido completamente estables en términos reales, desde el Acuerdo del Louvre en 1987 se han podido evitar grandes distorsiones. Sin duda ello se debe en parte a que los gobiernos se han comprometido a mantener una mayor estabilidad de tipos de cambio, reforzada a veces por intervenciones coordinadas y muy visibles en los mercados de cambio y por políticas domésticas orientadas hacia la estabilidad.

Las opiniones sobre el futuro del Mecanismo de Tipos de Cambio (MTC) del Sistema Monetario Europeo (SME) difieren; son optimistas o pesimistas según se enfaticen oportunidades o riesgos. Dado el acuerdo plasmado en el Tratado de Maastricht, y suponiendo que sea ratificado y aprobado por los referéndum que tendrán lugar en al menos dos países, en cierto sentido se ha demostrado la validez de la política de realizar de hecho la unión monetaria. Como prácticamente no ha habido realineaciones desde 1987 podemos considerar que desde un punto de vista técnico es posible conservar la presente estructura de tipos de cambio dentro del SME hasta que se fije definitivamente al empezar la tercera etapa de la unión económica y monetaria. Como los mercados tienen confianza en que se mantendrá el compromiso de no cambiar los tipos de cambio, esta creencia en su estabilidad ha permitido reducir

gradualmente el premium que los otros miembros del SME han tenido que ofrecer sobre los tipos de interés alemanes para impedir eventuales fugas de capitales hacia el Deutschmark (DM).

Pero para que estos otros países tengan el juego suficiente para permitirlos fijar sus tipos de interés a corto plazo por debajo de los alemanes, es necesario que aumenten las expectativas de que el DM va a depreciarse respecto a las otras valutas del SME -algo que no va a ocurrir dado el compromiso mismo del SME de mantener estabilidad en los cambios, pero que si ocurriera sería de muy mal agüero para la estabilidad general de los precios europeos. Por ello los tipos de interés a corto plazo de los otros miembros del SME, aunque tengan tasas de inflación menores que la alemana, previsiblemente tendrán que continuar ligados al alemán. Al mismo tiempo tienen que admitir que Alemania en el momento actual, cuando faltan todavía cuatro o seis años para la unión económica y monetaria, tiene derecho -algunos dirían obligación- a seguir la política monetaria necesaria para asegurar un grado aceptable de estabilidad de precios. Está claro que no va a ser fácil pilotar la transición.

Por ello algunos temen que el período de transición a la unión económica y monetaria podría suponer una tendencia hacia la deflación aún más pronunciada que la implícita -según muchos- en la disciplina fiscal exigida por los criterios de participación. Esos temores son exagerados. Los efectos de altos tipos de interés reales sobre la actividad económica han sido sorprendentemente benignos durante largos períodos. Por ello deberíamos guardarnos de asociar con demasiada firmeza altos tipos de interés con un crecimiento débil. Podemos esperar que los responsables de la política económica en los países del SME se mantengan firmes y aguanten este período difícil para conseguir la unión monetaria europea. Por ello pesa sobre los hombros de las autoridades competentes alemanas la grave responsabilidad de reducir a términos aceptables su inflación y su déficit presupuestario.

La mayoría de las discusiones en curso sobre la situación de las economías industriales se centra en cómo volver de nuevo a un crecimiento considerado "normal". Cálculos sobre el potencial de crecimiento de las grandes economías industriales varían entre el 2,5 y el 3%, quizá incluso hasta un 4% en el Japón. Si el ritmo de crecimiento se mantiene largo tiempo por debajo de su potencial se teme, no sólo que aparezcan problemas fiscales, sino también que el paro suba por encima del nivel actual, ya alto comparado con el pasado. Independientemente o casi de este debate, hay otro sobre el nivel futuro de la actividad industrial que se está haciendo cada vez más intenso. Hace 20 años el Club de Roma planteó la cuestión de si habíamos topado con el límite máximo al crecimiento económico, y la primera crisis del petróleo en 1973 demostró a todo el mundo que había que tomar en serio ese problema. Pronto se observó, sin embargo, que ese análisis carecía de una base económica satisfactoria al no tener en cuenta reacciones de los precios y del mercado. No se puede decir sin más que los recursos disponibles se acabarán si continúan sus precios y su consumo al nivel actual; hay que tener en cuenta que una escasez creciente de los mismos hará subir sus precios, reducirá su consumo y producirá un efecto de sustitución a favor de recursos menos escasos. Esas reacciones se produjeron a la vista de todos después de la primera subida del precio del petróleo, y se hicieron gradualmente más débiles hasta que disminuyó la escasez y se completó el ajuste a los nuevos precios.

Independientemente de los méritos de las diferentes posturas en el debate anterior, hoy, 20 años más tarde, han aparecido otras cuestiones sobre el medio ambiente que influyen sobre las posibilidades de crecimiento económico. Cada vez más gente está convencida de la urgente necesidad de proteger la atmósfera terrestre, lo que puede suponer desviar recursos para defender la naturaleza en una escala que restringirá necesariamente el crecimiento económico al absorber fondos que de otro modo se destinarían a inversiones "productivas". Hay quien arguye que la protección al medio ambiente sólo puede conseguirse con un mayor crecimiento económico, que es la única manera de generar los recursos necesarios. Es cierto que las economías más exitosas son también las que pueden realizar mayores esfuerzos al respecto. Pero casi nadie arguye que basta esforzarse en conseguir un crecimiento intenso creyendo que eso basta para atender al cuidado del medio ambiente.

Es evidente que se necesita una acción específica, que no tiene que ser necesariamente una reglamentación directa y extensiva. En muchos casos los objetivos deseados respecto al medioambiente pueden conseguirse de modo más eficiente mediante el mecanismo de precios. En este área el progreso depende de una cooperación global, no sólo porque muchos aspectos son sólo una parte de un problema global, y porque las inversiones necesarias son enormes, sino también porque juegan consideraciones de equidad comercial. Distorsiones de la competencia debidas a diferencias entre la intensidad de la protección al medio ambiente entre diversos países podría hacer que muchos de ellos estuviesen reacios a tomar medidas de protección. Esas preocupaciones son sentidas en los países industriales, pero además son muy importantes en las relaciones Norte-Sur. Los países en desarrollo quieren tener lo que los

desarrollados ya tienen. Argumentos que implican el negarles los medios para que progresen y que recomiendan restringir el aumento de la población son considerados por algunos países en desarrollo como pura hipocresía, como un intento de los países desarrollados de defender su privilegiada situación respecto a los pobres.

La materia es de lo más compleja, comprendiendo cuestiones como el crecimiento de la población, los límites en la disponibilidad de energía y los riesgos tecnológicos de polución como subproducto de la producción y del consumo, para mencionar sólo las más debatidas. En algunos casos se dispone ya de medios técnicos para resolver problemas específicos; en otros casos se podría resolverlos dedicándoles recursos suficientes, aunque el tiempo necesario para encontrar soluciones podría ser largo. Además puede que el mundo no sea lo suficientemente rico para aplicarlos todos. Esto apunta a un problema básico: ya es muy difícil dar de comer a la población mundial con métodos de producción que no perjudiquen demasiado al medio ambiente; aumentos de población a un ritmo elevado como los que están ocurriendo año tras año nos obligan a una carrera contra el reloj verdaderamente escalofriante.

Volviendo a los problemas de política económica más inmediatos, que conciernen tanto a los países industriales como a los en desarrollo y a los en transición entre ambos estados, el punto final a tratar en estas Conclusiones es el futuro del actual sistema de comercio internacional. La incertidumbre actual sobre la actividad económica en los países industriales tiende a desarrollar sentimientos proteccionistas y a animar a que se tomen medidas de comercio "administrado"⁽²⁾. Pero sería trágico si el movimiento hacia un mercado libre en los países que antes seguían el sistema de planificación central y la adopción de políticas más orientadas hacia el mercado por parte de los países en desarrollo resultase mucho más difícil a causa de la erección de nuevas barreras al comercio por parte de los países industriales. Hoy en día las mercancías que los países en desarrollo pueden exportar -productos agrícolas, textiles y vestimenta- están entre las más protegidos por los países industriales. Además la importancia creciente de los bloques comerciales tiene sus peligros: si no se acompaña con una baja notable de las barreras comerciales frente al mundo exterior producirá desviación del comercio en vez de creación. Desgraciadamente hay muy pocas pruebas de semejante rebaja de las barreras externas. Al incluirse en el Tratado de Maastricht el artículo 115 del Tratado de Roma los países miembros de la CE pueden tomar (con el consentimiento de la Comisión) medidas unilaterales "ad hoc" frente a importaciones procedentes de terceros países. Esto incluso está en contradicción con la idea de un verdadero mercado único dentro de la CE.

Los argumentos en favor del libre comercio son casi tan antiguos como la economía misma desde que ésta empezó a ser estudiada con seriedad, y son irrefutables en una escala global. El libre comercio produce una mejor alocaación de recursos y por lo tanto fomenta el crecimiento. La fuerza del proteccionismo descansa en el hecho de que concede favores especiales a grupos relativamente pequeños muy conscientes de sus intereses particulares y que los defienden con más fuerza en el terreno político. Por el contrario los costes del proteccionismo se difunden entre toda la población, es decir entre todos los consumidores, y por ello son más difíciles de identificar. Además los beneficios del comercio libre tardan más tiempo en hacerse sentir, lo que supone una desventaja al defenderle en el terreno político. Cuanto más democrático y menos expuesto a grupos de presión sea el sistema político, más tenderá a ser fuerte la opinión en favor del libre comercio.

Estas consideraciones tienen un paralelo político interesante. El comercio libre ayuda mucho a que las pequeñas naciones reciban en la esfera internacional el mismo tratamiento que las mayores. Sólo una observancia estricta del principio de libre comercio basado en mercados abiertos protege contra posibles abusos de poder político por parte de los grandes países para obtener ventajas a costa de los demás.

El riesgo de proteccionismo en un mundo que no acata el principio de libre comercio desanima las inversiones de capital a largo plazo, al hacer inseguro el acceso a los mercados extranjeros. Además no hay que suponer que las medidas proteccionistas vayan a proteger necesariamente los puestos de trabajo y el equilibrio de la balanza corriente del país que las toma, porque a la larga tienden a ser compensadas con ajustes en el tipo de cambio. Aunque las industrias protegidas obtendrán un beneficio, las no protegidas del mismo país -y si se trata de una zona de países con tipos de cambio fijos también las de los demás países miembros- sufrirán a consecuencia de un tipo de cambio menos competitivo. En resumen, las medidas proteccionistas, en especial las no tarifarias⁽³⁾, no

(2) [NOTA DEL TRADUCTOR: es decir, fijando cuotas supuestamente voluntarias de comercio bilateral].

(3) [NOTA DEL TRADUCTOR: cupos, contingentes, etc.]

sólo son en gran medida ineficaces desde el punto de vista del empleo y de la balanza de pagos, sino que también crean incertidumbre y causan serias distorsiones en la alocación de recursos producida por los precios.

El buen funcionamiento de la economía mundial depende en gran medida del comportamiento de los países industriales. La mejor contribución que éstos pueden hacer para ayudar a los países en desarrollo y a los que ya están en vías de transición hacia una economía de mercado, es dejar que sus productos entren libremente en los mercados de los primeros. Si los países industriales tienen en cuenta imparcialmente los intereses de sus propios ciudadanos y el beneficio a largo plazo que conseguirán, se darán cuenta que las medidas en beneficio de los menos desarrollados no suponen en realidad una carga para sus propias economías. Como decía el comunicado final de la reciente reunión del Comité Interino del FMI dedicada a la Ronda Uruguay, "es absolutamente necesario que las negociaciones tengan éxito".

En resumen: hay signos crecientes de que la economía de los EE.UU. está saliendo de la recesión y que la mejoría de bastantes datos fundamentales -como la proporción del servicio de la deuda sobre los ingresos de las economías domésticas y de las empresas de los países industriales, la deuda exterior de los grandes países en desarrollo y las perspectivas de inflación- acabará haciendo que ocurra lo mismo en otros países. Por lo tanto no está justificado un pesimismo generalizado creyendo que es inminente una depresión o una crisis financiera mundiales, no sólo a causa de las señales de optimismo que acabamos de mencionar, sino también porque disponemos de instrumentos de política económica capaces de impedir que eso ocurra. Sin embargo es mucho más difícil predecir el ritmo, la forma o la amplitud de la futura recuperación. Al mismo tiempo está claro que, en primer lugar, la política fiscal no podrá estimular de modo sensible el crecimiento a escala mundial, y en segundo, que no sería sensato emplear indiscriminadamente la política monetaria para conseguirlo.

Sin embargo, a pesar de esas limitaciones, los responsables de la política económica disponen de importantes medios de acción. Las autoridades monetarias deberían asegurarse de que su capacidad para prevenir, o al menos dominar, posibles crisis, una capacidad que ha sido bien demostrada en el pasado, no ha sido perjudicada por los rápidos cambios ocurridos en el panorama global de unos mercados financieros integrados globalmente y con grandes innovaciones. Como la capacidad de los gobiernos para acelerar el crecimiento con medidas sobre de la demanda ha disminuido, deberían concentrar sus medidas de política económica en mejorar los datos fundamentales de sus economías. Para aumentar la flexibilidad de los mercados de trabajo y de producto de las economías industriales es preciso acudir en primer lugar a medidas de política estructural. El que Alemania, volviendo a una de sus mejores tradiciones, pueda controlar las tendencias inflacionarias allí aparecidas, es algo muy importante no sólo para Alemania misma y para el resto de Europa, sino también para la economía mundial. Para que los países latinoamericanos y de Europa Oriental que ya han conseguido ciertos éxitos puedan continuar progresando, es indispensable que continúen con sus políticas de estabilización. Igualmente las repúblicas sucesoras de la Unión Soviética, si quieren progresar, deberán seguir el mismo camino. Finalmente, la tarea más importante es no sólo preservar sino también reforzar el sistema de libre comercio multilateral, extendiéndole a los países en desarrollo y a los excomunistas. Sin ese sistema las grandes oportunidades surgidas de los cambios políticos radicales de los últimos años no podrán ser aprovechadas. Quizá no sea utópico expresar la esperanza de que el consenso que parece estar apareciendo sobre el mejor modo de manejar la política económica acabe haciendo que todos los países, siguiendo su propio interés rectamente considerado, se inspiren cada vez más en las medidas que tomen en sentimientos de solidaridad internacional.

EL INFORME SOBRE PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA OCDE.

Ricardo Cortes

El mes de Junio ofrece a los interesados en economía dos estudios muy importantes sobre la economía mundial, el que es objeto de esta nota y el informe del Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BPI), del que nos ocupamos en otro lugar de este número de "Cuadernos". Como no podía ser menos no difieren en la descripción de los hechos; sin embargo se puede detectar un mayor optimismo en el juicio sobre los mismos que hace la OCDE, cosa natural ya que en la OCDE, por ser un organismo internacional, juegan un papel decisivo los representantes de los gobiernos, mientras que en el BPI dan la nota los representantes de los bancos centrales, por su profesión más inclinados a cautela y a moderar en caso de necesidad el optimismo electoralista de los gobiernos.

No vamos a repetir aquí la descripción de lo ocurrido en el período estudiado, hecha ya en nuestra nota sobre el informe del BPI. Expondremos solamente lo esencial de las conclusiones del de la OCDE, que difieren de las del BPI en ciertas diferencias de énfasis, algo natural, ya que la OCDE, al dirigirse a los gobiernos, ha recalcado sobre todo las tareas que éstos deberían realizar y que tienen más bien descuidadas. Como de costumbre añadiremos algunos comentarios entre corchetes

PERSPECTIVAS GENERALES.

Aunque se ha podido evitar el caer en una recesión, la actividad económica en 1991 y primera mitad de 1992 ha sido débil en la OCDE; en algunos de sus miembros incluso ha bajado. Hay signos de mejora que hacen esperar un crecimiento del 3% en 1993. El paro, 7,5% en 1992, podría bajar algo en 1993. La inflación, que ya ha bajado, podría continuar bajando hasta llegar a 3% a fines de 1993.

La recuperación económica ha sido más lenta de lo que se esperaba.

Ciertos factores negativos podrían retrasar la recuperación, a saber:

- la necesidad de reducir la inflación en Alemania y en otros países supone continuar, al menos a corto plazo, con políticas restrictivas de la demanda;
- es posible que haya que continuar con el ajuste financiero (que ha deprimido la actividad económica) en varios países;
- incertidumbre financiera y temor al paro hacen que las empresas y economías familiares sigan siendo cautas en sus gastos en muchos países; los renovados aumentos del déficit presupuestario en muchos países [España es un caso particularmente flagrante y peligroso: el déficit del estado ya supera a fin de Mayo el objetivo marcado por el gobierno para todo el año 1992; es un 55% más que el de los mismos

meses de 1991] y la falta de progresos en reformas estructurales [ídem de ídem] y en la Ronda Uruguay contribuyen a aumentarla.

- el proteccionismo podría aumentar si el superávit corriente japonés se considerase intolerable, o si el yen bajase a causa de desarrollos en el mercado financiero.

POLITICA MONETARIA.

La política monetaria rigurosa seguida desde fines de los años 80 ha conseguido dominar la inflación en muchos países. Debería continuar dando prioridad a la estabilidad de precios, aflojarse o endurecerse según sea el vigor de la recuperación y tener en cuenta las incertidumbres inherentes a su implementación, como son las consecuencias de los cambios estructurales en los mercados financieros de la pasada década, y el tiempo que tardan en surtir efecto los cambios en el tipo de interés.

SECTOR PUBLICO.

Una sector público sano es indispensable. Es muy importante que su financiación no impida el ahorro privado. Aunque en general los déficit disminuyeron al fin de los 80, no se aprovecharon plenamente las oportunidades que entonces se ofrecían para mejorar las finanzas públicas. [Esa fue la gran omisión en la política presupuestaria española de esos años]. En 1990-91 los déficit aumentaron como proporción del PNB en casi todos los países. Muy probablemente este año continuarán aumentando en la mayoría de ellos.

La presión a largo plazo sobre el presupuesto no ha bajado: aumentan los gastos de sanidad, de protección al medio ambiente y de infraestructuras, mientras que el llamado "dividendo de paz", consecuencia esperada del derrumbe del comunismo, no se ha materializado. Para financiar las pensiones de jubilación y el aumento del gasto sanitario derivados del progresivo envejecimiento de la población se necesitarán superávit del sector público, que deberán invertirse en activos que produzcan rendimientos futuros que cubrirán ese aumento. La política fiscal debe tener en cuenta además la necesidad de reducir el recurso al mercado emitiendo bonos, para evitar el peligro de absorber ahorros que podrían emplearse en objetivos más productivos [el llamado "crowding out"].

EL PROBLEMA DEL PARO.

La baja en el ritmo de crecimiento en la OCDE en los últimos dos años ha hecho que el paro aumente hasta llegar a unos 30 millones, con el coste consiguiente, no sólo en pérdidas de producción, sino también en la moral, adiestramiento y futuro de los parados mismos. El reducir el paro debe ser pues un objetivo de muy alta prioridad.

Parece que hoy en día el paro se debe sobre todo a causas profundas independientes del ciclo económico. [A este respecto el informe es de veras cauto, e insinúa de la manera más velada y técnica posible que en su opinión el paro se debe sobre todo a que es posible sobrevivir en paro sin demasiadas privaciones gracias al subsidio, a indemnizaciones por despido demasiado elevadas y a exigencias laborales que empujan hacia arriba los salarios a costa de un aumento del paro. Pero dejemos hablar al informe mismo:]

"El paro estructural crece desde hace dos décadas... El juvenil y de larga duración es muy alto en muchos países... Es posible que trabajadores en potencia, desanimados por no encontrar trabajo, abandonen definitivamente... Las causas... parece que se refieren a instituciones y estructuras políticas... y a los profundos

efectos de una "cultura de dependencia"... Durante los años 70 los mecanismos de transferencia en muchos países se hicieron más generosos... Pero... parece que redujeron los incentivos a readiestrarse y buscar nuevos empleos... Además el alto coste de contratar y despedir, el salario mínimo y los sistemas de negociación de salarios [entre sindicatos y empresarios]... constituyen obstáculos a ajustes laborales y por lo tanto a la creación de empleo."

ES NECESARIO REFORZAR EL COMERCIO INTERNACIONAL MULTILATERAL

Se está dando una creciente falta de disciplina en la aplicación de las reglas del GATT, especialmente respecto a ayudas gubernamentales. En los últimos 10 años el porcentaje del comercio internacional sujeto a barreras no tarifarias ha aumentado considerablemente, especialmente en la Comunidad Europea y en EE.UU. Sólo unos pocos miembros de la OCDE han aumentado claramente el grado de liberalización de su comercio exterior. Las distorsiones son máximas en agricultura cuya protección ha alcanzado niveles récord. La protección no tarifaria se ha extendido de las industrias en decadencia a las que están experimentando rápidos cambios tecnológicos [como la de semiconductores] con fuertes posibilidades de crecimiento. El principio de no discriminación sigue perdiendo fuerza, continúan las llamadas "limitaciones voluntarias a la exportación" [como la de coches japoneses a EE.UU.] y han aumentado las medidas administrativas, tales como las anti-dumping.

Ante este panorama hay que dar la máxima prioridad a conseguir lo antes posible el éxito de la Ronda Uruguay. Incluso si se aprueban y se aplican plenamente los acuerdos propuestos en la Ronda Uruguay persistirán algunas distorsiones. Además están apareciendo o puede que aparezcan nuevas distorsiones a causa de la creciente globalización de los mercados y del impacto que un grupo creciente de políticas nacionales está teniendo en el comercio y en las relaciones económicas internacionales.

La transición de los países excomunistas a una economía de mercado es una tarea muy difícil que necesitará la ayuda accidental durante bastantes años. Aparte de necesitar asistencia técnica aplicada del modo más eficiente posible, la apertura de los mercados occidentales a las exportaciones de esos países es la mejor ayuda que puede dárseles.

PARA MEJORAR EL MEDIO AMBIENTE SE DEBEN EMPLEAR MAS LOS INSTRUMENTOS ECONOMICOS.

La causa de muchos problemas del medio ambiente es que el precio de los recursos naturales como agua, aire y tierra no se fija a su nivel real. Incluso cuando se paga por su utilización, como el caso de agua de riego, el precio no refleja su verdadero coste en términos del medio ambiente. El problema se agrava cuando se conceden subsidios a su uso como ocurre en ciertas políticas sectoriales en agricultura, energía y transporte.

Se intenta resolver algunos de estos problemas, como la emisión de polución atmosférica, mediante una reglamentación autoritaria. Sin embargo se está extendiendo cada vez más la opinión de que la solución más barata y efectiva se consigue empleando instrumentos económicos como cargas, tributos o permisos transmisibles contra pago. Las medidas tomadas sobre esta base están dando buenos resultados. Sin embargo aún se emplean poco y está aumentando la presión en favor de una regulación directa mediante acuerdos internacionales [como los intentados en la Cumbre de Río] o utilizando medidas comerciales con este fin.

PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE LA OCDE. (*)

Una recuperación cíclica de la actividad en la OCDE se está configurando en estos momentos, impulsada en particular por una sostenida desinflación y reducciones en los tipos de interés. La reactivación debe afirmarse progresivamente con independencia de cualquier nueva medida de política económica. Sin embargo, la mejora de las bases para el comportamiento económico a más largo plazo -y para reducir de modo duradero el desempleo- requerirá acciones adicionales, de naturaleza estructural, que incluyen la consolidación presupuestaria y una aceleración de las medidas precisas para alcanzar los objetivos microeconómicos existentes.

Las perspectivas.

La economía de la OCDE en su conjunto ha evitado la recesión. No obstante, a lo largo de 1991 y dentro ya de 1992 la actividad ha sido débil en virtualmente todos los países de la OCDE, e incluso ha caído en algunos. Recientemente se han observado signos de que la situación está mejorando y de que las fuerzas necesarias para llevar a cabo una recuperación se empiezan a manifestar, en particular en los Estados Unidos. Para 1993, la producción de la OCDE podría estar creciendo a un ritmo del orden del 3%. La debilidad de la economía desde hace más o menos un año ha engendrado un desempleo creciente en la mayor parte de los países; la tasa media de paro en la zona de la OCDE podría situarse en el 7,5% durante el transcurso de 1992 -comparada con poco más del 6% en la primera mitad de 1990- antes de caer algo en 1993. La inflación ha cedido en la mayoría de los países de la OCDE y debe continuar haciéndolo así; para finales del próximo año, la inflación media de la OCDE podría situarse a un nivel tan bajo como el 3%.

La recuperación económica en la OCDE ha sido más lenta de lo generalmente esperado. Desde un principio, era previsible que la economía de los Estados Unidos no conocería una fuerte recuperación, habida cuenta de la poca profundidad de la recesión, el escaso margen de maniobra para realizar una política de estímulo fiscal a corto plazo -por el ya amplio déficit público- y el alto endeudamiento de las empresas y familias. Se había previsto que la reactivación norteamericana sería lenta y vacilante, y así se ha mostrado. En otras partes, varios factores han intervenido para retrasar la recuperación:

- En Japón, la inesperada debilidad ha desembocado en una brusca detención de la larga fase de expansión de la inversión privada. Esto ha seguido a un marcado deterioro de la confianza empresarial, en parte asociada a una reaparición continuada de actividades especulativas en los mercados de activos bursátiles.
- En Alemania, las presiones inflacionistas han conducido al Bundesbank a elevaciones de las tasas de interés a corto plazo, la más reciente en diciembre, y las tasas de interés de la mayoría de los otros países, con tipos de cambio ligados a los de Alemania, han evolucionado de la misma manera. Esto ha tendido a frenar la demanda interna.
- En el Reino Unido, la recesión ha sido más profunda y prolongada de lo previsto, a causa de unos ajustes más fuertes de lo esperado en las posiciones de endeudamiento de las empresas y familias.

(*) Introducción a la publicación *OECD Economic Outlook*, Nº 51, Junio de 1992. Traducción de Fernando Delgado.

RESUMEN DE PROYECCIONES (a)
Tasas anuales desestacionalizadas

	1990	1991	1992	1993	1991		1992		1993	
					II	I	II	I	II	
Cambios porcentuales sobre el período anterior										
PIB REAL (b)										
Estados Unidos	1.0	-0.7	2.1	3.6	1.5	1.7	3.7	3.6	3.5	
Japón	5.2	4.5	1.8	3.1	1.7	1.5	2.4	3.1	3.6	
Alemania	4.5	3.1	1.3	2.3	-1.4	2.2	2.1	2.5	2.3	
OCDE Europa	2.8	1.1	1.4	2.4	0.6	1.5	2.1	2.5	2.5	
Total OCDE	2.5	1.0	1.8	3.0	1.1	1.6	2.8	3.1	3.2	
DEMANDA INTERIOR TOTAL EN VOLUMEN										
Estados Unidos	0.5	-1.3	2.1	3.7	1.8	1.3	4.0	3.6	3.5	
Japón	5.4	3.0	1.6	3.0	1.3	1.5	2.2	3.1	3.5	
Alemania	4.5	3.0	1.3	2.3	-1.7	2.0	2.9	2.0	2.1	
OCDE Europa	2.8	0.9	1.4	2.4	0.5	1.4	2.3	2.4	2.5	
Total OCDE	2.3	0.4	1.7	3.1	1.2	1.4	3.0	3.1	3.1	
INFLACION (DEFLACTOR DEL PIB) (b)										
Estados Unidos	4.1	3.7	2.8	2.8	2.4	2.8	3.1	2.8	2.6	
Japón	2.1	1.9	1.7	1.6	1.5	1.9	1.6	1.6	1.7	
Alemania	3.4	4.5	4.5	3.8	5.4	4.3	4.0	3.9	3.5	
OCDE Europa	5.8	5.9	5.1	4.3	6.0	4.9	4.6	4.4	4.1	
Total OCDE	4.4	4.1	3.5	3.2	3.5	3.5	3.4	3.2	3.0	
Miles de millones de dólares										
BALANZA EXTERIOR										
Estados Unidos	-92.1	-8.6	-41.1	-49.2	-43.8	-39.1	-43.1	-47.7	-50.7	
Japón	35.8	72.6	92.6	93.4	85.2	94.3	90.9	92.7	94.1	
Alemania	47.1	-19.8	-15.6	-13.1	-12.9	-15.0	-16.2	-14.2	-12.0	
OCDE Europa	-16.7	-45.6	-41.8	-39.5	-36.5	-43.6	-39.9	-40.0	-38.9	
Total OCDE	-107.6	-15.8	-26.6	-32.7	-32.0	-24.0	-29.3	-32.3	-33.2	
OPEP	17.5	-45.9	-33.9	-31.6	-43.6	-34.9	-32.9	-32.7	-30.5	
Países en desarrollo no pertenecientes a la OPEP	-19.1	-26.5	-26.3	-27.9	-22.0	-25.9	-26.8	-27.6	-28.2	
Porcentaje de la población activa										
DESEMPLEO										
Estados Unidos	5.5	6.7	7.1	6.5	6.9	7.2	6.9	6.6	6.3	
Japón	2.1	2.1	2.2	2.3	2.1	2.2	2.2	2.3	2.3	
Alemania	4.9	4.3	4.7	4.8	4.4	4.6	4.9	4.8	4.7	
OCDE Europa	8.0	8.7	9.3	9.3	8.9	9.2	9.3	9.3	9.3	
Total OCDE	6.2	7.1	7.5	7.3	7.2	7.5	7.5	7.4	7.2	
Cambios porcentuales sobre el período anterior										
COMERCIO MUNDIAL (c)	5.3	3.9	5.6	6.6	6.0	5.2	6.2	6.8	6.8	

(a) Las hipótesis sobre las que se basan las previsiones son las siguientes:
 - las políticas actuales o anunciadas permanecen inalteradas;
 - los tipos de cambio no varían respecto a los del 5 de mayo de 1992; en particular 1\$ = 132,75 Y, y 1,64 DM;
 - precio en dólares (importaciones FOB en el área de la OCDE) del petróleo negociado internacionalmente: 17 dólares por barril para 1992 (primer trimestre) y constante más tarde en términos reales;
 - la fecha límite para la información utilizada en la compilación de estas proyecciones ha sido la del 13 de mayo de 1992.

(b) PNB y deflactor del PNB para Japón, Alemania, Irlanda y Turquía.

(c) Media aritmética de las tasas de crecimiento del volumen de las importaciones y exportaciones mundiales.

Una serie de riesgos, inquietudes e incertidumbres afectan a las perspectivas actuales:

- Es necesaria una nueva reducción de la inflación en muchos países, incluyendo Alemania, lo que implica el mantenimiento de políticas susceptibles de restringir la demanda en el corto plazo.
- Es posible que deban continuar los ajustes financieros que han deprimido la actividad en algunos países.
- En muchos países, las empresas y las familias continúan dando pruebas de prudencia. La incertidumbre financiera y el temor al paro pueden afectar negativamente a su confianza. Por añadidura, una nueva agravación de los déficit fiscales en muchos países y la falta de progreso aparente en algunas áreas importantes de reforma estructural, en particular en la Ronda Uruguay, pueden contribuir a crear un clima de incertidumbre.
- La configuración actual de las balanzas de pago exteriores y los tipos de cambio de los países más importantes no son causa de serias inquietudes. Sin embargo, si el actual excedente exterior japonés llegara a percibirse como "excesivamente elevado", o si la evolución de los mercados financieros engendrara una presión a la baja sobre el yen, las presiones proteccionistas en otros países podrían intensificarse, obstaculizando la libertad de los intercambios internacionales y, consecuentemente, la evolución económica.

Mantener una política monetaria firme.

La mayor firmeza de las condiciones monetarias que se inició a finales de los años ochenta ha tenido éxito en la contención y reducción de la inflación en la mayor parte de los países. En muchos países de la OCDE, la inflación se sitúa actualmente a su nivel más bajo desde hace dos o más decenios. La política monetaria debe proseguir en un marco a medio plazo que de preferencia a la estabilidad de los precios. En el futuro inmediato, la orientación de la política monetaria de los diferentes países estará condicionada por dos tipos de factores. En primer lugar, está la fortaleza de la recuperación. En segundo lugar, una serie de incertidumbres que conciernen a la ejecución de la política monetaria. Estas últimas incluyen: las implicaciones de los cambios estructurales acaecidos durante el último decenio, en particular en los mercados financieros; la manera en que las economías responden ahora a las perturbaciones, y los efectos sobre la actividad económica de una variación determinada en los tipos de interés, así como el perfil temporal de estos efectos. Es en este contexto en el que autoridades monetarias deben mantener y reforzar su credibilidad. A este respecto, las decisiones políticas deben tener en cuenta un importante elemento de asimetría: la credibilidad es difícil de edificar, pero fácil de socavar.

En Norteamérica, la amenaza de un incremento de la inflación ha sido contenida y, con la recuperación razonablemente asegurada, la orientación de la política monetaria debe ahora prestar más atención al ritmo de la reactivación. Es importante evitar el riesgo de obstaculizar esta última invirtiendo demasiado rápidamente la actual orientación de la política monetaria. Sin embargo, las autoridades monetarias de Norteamérica deben estar atentas al riesgo de un crecimiento demasiado rápido de la actividad y de la inflación; en efecto, si la recuperación actual se desarrolla siguiendo las líneas de la experiencia histórica, aquélla podría ser sustancialmente más fuerte que lo previsto.

En Japón, la inflación es débil y la política monetaria ha adoptado recientemente una postura más flexible. Mientras que la volatilidad de los mercados de activos ha engendrado un clima difícil, es importante que la política monetaria mantenga a medio plazo su orientación en pro de la estabilidad de los precios a medida que se ajustan los mercados de activos.

En Alemania, la política monetaria debe continuar haciendo sentir su peso sobre la inflación. Debido al importante déficit fiscal asociado con la reunificación, los tipos de interés son altos y puede que sólo se relajen, moderadamente, durante el próximo año. En muchos de los demás países europeos, la inflación no está todavía dominada y la política monetaria debe continuar siendo restrictiva; el marco de la acción monetaria se encuentra reforzado por la participación en los actuales acuerdos cambiarios existentes en Europa. En algunos otros países europeos, donde la inflación ya es actualmente débil y la credibilidad de la política monetaria parece que se afirma, deben aprovecharse las oportunidades que surgen para reducir los diferenciales de tipos de interés con Alemania.

Sanear las finanzas públicas.

Unas finanzas públicas sanas son indispensables para un satisfactorio comportamiento económico. Es particularmente importante que la financiación de los Presupuestos del sector público no drene el ahorro privado, y que su estructura contribuya a un funcionamiento eficiente de la economía. El recurso a la política fiscal para una gestión económica a corto plazo debe ser consistente con los objetivos a medio plazo. Estos principios, ampliamente aceptados, se han traducido, en particular, en compromisos de reducción de los déficit presupuestarios, que, sin embargo no se han cumplido totalmente. A finales de los años ochenta, aunque los déficit, disminuyeron, en general, las posibilidades suministradas por un crecimiento boyante para mejorar las finanzas públicas, aquéllas no fueron totalmente explotadas. En 1990 y 1991, los déficit fiscales, como porcentaje del PIB, han crecido en casi todos los países, y en la mayor parte de ellos no sólo como consecuencia de la debilidad de la actividad. Este año es probable un nuevo aumento del déficit fiscal en la mayor parte de los países.

En tanto que los déficit presupuestarios se han agravado, las presiones a largo plazo sobre la política fiscal no se han debilitado. Los costes de la sanidad pública, la protección del medio ambiente y las inversiones en infraestructura, en particular, ejercerán presiones adicionales sobre el gasto público, mientras que el efecto compensador del "dividendo de la paz" será, sin duda, relativamente reducido. El efecto probable del envejecimiento de la población sobre las finanzas públicas subraya la necesidad de constituir excedentes que tendrán que ser reservados como activos remunerados a los que se podrá recurrir en el futuro. El grado de urgencia de esta necesidad varía de un país a otro, pero en muchos de ellos el problema debe ser ya, desde ahora, objeto de preocupación. La orientación de la política fiscal no sólo debe tener en cuenta estas presiones, sino también la necesidad de reducir el endeudamiento público para evitar el riesgo de "expulsar" (*crowdin out*) utilizaciones más productivas del ahorro. La penuria mundial de capitales no parece crítica por el momento, con una demanda de inversiones deprimida después de un período de expansión relativamente largo en la segunda mitad de los años ochenta; pero, una vez iniciada la reactivación del consumo en los países de la OCDE, es muy probable que el reforzamiento del ahorro, a fin de asegurar los fondos necesarios para las inversiones de capital en los países miembros y en el resto del mundo, se convierta en una cuestión urgente.

La necesidad general de redoblar los esfuerzos para sanear las finanzas públicas contrasta con los comportamientos actuales y previstos en muchos de los países de la OCDE. En Estados Unidos, el déficit del Presupuesto federal para 1992 es sustancialmente más elevado que lo previsto hace sólo dos años, incluso si se hace abstracción de factores temporales relacionados con la recesión y el aseguramiento de depósitos. A mayor abundamiento, las medidas a la vista son insuficientes: la Congressional Budget Office prevé que la *ratio* de deuda federal bruta al PIB aumentará regularmente durante el curso de la próxima década, alcanzando a finales de los años noventa el nivel máximo en los últimos cincuenta años. En Italia, los persistentes desbordamientos de los objetivos del déficit fiscal han inmovilizado al país en una situación en la cual el crecimiento de la deuda y el aumento de la carga de intereses se alimentan mutuamente, a pesar de las reducciones sustanciales del déficit excluyendo los pagos por intereses. En Alemania, el déficit es de origen reciente y puede ser enteramente atribuido a los requerimientos de la unificación: de hecho, los gastos públicos no ligados a la unificación han sido restringidos de manera significativa. Existen programas ambiciosos para reducir el déficit a medio plazo, pero en el futuro inmediato el déficit de las administraciones públicas deberá crecer en 1992 y apenas cambiar en 1993. El Reino Unido ha pasado de un superávit en 1988 y 1989 a un déficit que es probable se sitúe este año en cerca del 5% del PIB; aunque entre los dos tercios y los tres cuartos de este deterioro parece que son imputables a la debilidad cíclica de la actividad, la situación subyacente también ha empeorado. Los problemas de un inadecuado saneamiento fiscal también caracterizan a muchos pequeños países de la OCDE.

A primera vista, Japón es el único de entre los grandes países que dispone de margen de maniobra para relajar la política fiscal, dado el bajo endeudamiento neto de las administraciones públicas, que por añadidura presentan un superávit fiscal. No obstante, cualquier margen de acción permanecerá limitado, dadas las demandas de una población que envejece rápidamente y la preocupación de que incluso si las medidas expansivas se contemplaran como temporales, podrían revelarse como políticamente difíciles para restaurar en el momento oportuno la disciplina del gasto. En cualquier caso, la cuestión de si debe o no relajarse más la política fiscal únicamente se planteará si comienza a parecer que la economía no se recupera conforme a lo previsto.

Los progresos más rápidos hacia la realización de los objetivos fiscales contribuirán también a reducir las presiones sobre la política monetaria transmitidas a través de los mercados cambiarios. Una aceleración del saneamiento fiscal en Alemania podría

suministrar margen para condiciones monetarias menos rigurosas, tanto en este país como en aquéllos con tipos de cambio ligados, formal o informalmente, con Alemania. En Estados Unidos, los progresos en la reducción del déficit fiscal moderarían los aumentos de tipos de interés durante la reactivación. Independientemente de los beneficios internos de tal movimiento, esa acción atenuaría el riesgo de evoluciones no deseadas de los tipos de cambio y, en particular, el de un fortalecimiento del dólar frente al yen, lo que podría aumentar las tensiones proteccionistas. La respuesta a ese riesgo por medio de un cambio en la combinación de políticas monetaria y fiscal en el Japón (expansión presupuestaria y mayor rigor monetario) se encuentra limitada por los objetivos de consolidación presupuestaria y por la persistente debilidad financiera.

Reducir el elevado paro.

La desaceleración del crecimiento en la zona de la OCDE ha estado acompañada durante los últimos años de un significativo aumento del desempleo, que alcanza ya los 30 millones de personas. Los costes de un tan elevado número de hombres y mujeres en paro van más allá de las pérdidas de producción. El desempleo engendra desequilibrios sociales y tiene repercusiones negativas sobre las cualificaciones, motivaciones y perspectivas futuras de los mismos parados. La reducción permanente del paro debe tener una elevada prioridad en casi todos los países de la OCDE.

Hoy en día el desempleo aparece como esencialmente imputable a factores no cíclicos profundamente enraizados. De hecho, el desempleo estructural parece haber estado creciendo desde hace tanto como dos décadas en muchos países de la OCDE, en particular en la Comunidad Europea. El paro de larga duración y el paro juvenil son muy elevados en muchos países, y es probable que ciertos trabajadores potenciales, descorazonados por el fracaso en encontrar trabajo, hayan abandonado la población activa. Es improbable que la mejora de las condiciones macroeconómicas pueda, por sí sola, hacer mucho para mejorar esta situación. Las causas subyacentes, que difieren en sus rasgos específico de un país a otro, parece que residen en las instituciones y en las políticas, estructurales que atenazan a los mercados de trabajo, y que quizá tengan mucho que ver con los efectos de la "cultura de dependencia" que lo invade todo. En el transcurso de los años setenta, los mecanismos de transferencia fueron reforzados en numerosos países para ayudar a los trabajadores durante la espera de la recuperación del trabajo. Pero estas transferencias parece que han reducido los estímulos para el reciclaje y la búsqueda de nuevos empleos y cualificaciones. Más aún, los elevados costes de contratación y despido, las exigencias de un salario mínimo y los sistemas de negociación salarial inadaptados a las condiciones de los mercados locales parece -a pesar de reformas esporádicas- que continúan siendo un obstáculo para los rápidos ajustes del mercado laboral y, consecuentemente, para la creación de empleo. Una reducción duradera del paro estructural exige medidas que ataquen directamente a estas causas. La OCDE está iniciando un estudio dirigido a identificar los cambios específicos de las políticas que serían particularmente eficaces para reducir el desempleo. El fortalecimiento de los sistemas para obtener cualificaciones a través de la educación y de la formación profesional parece un componente esencial de todo programa de medidas políticas en esta área.

Frenar la erosión del sistema de comercio multilateral.

La creciente erosión de la disciplina en la aplicación de los principios y reglas básicas del GATT, sobre todo en lo que atañe a la transparencia de las ayudas públicas, es un problema serio. Durante la última década, en la mayoría de los países de la OCDE, particularmente en la Comunidad Europea y en Estados Unidos, la proporción de los intercambios afectados por barreras no arancelarias ha crecido significativamente. Sólo algunos países miembros se han comprometido claramente en la vía de la liberalización del comercio. Las distorsiones han sido mayores en la agricultura, donde la ayuda global en el área de la OCDE ha alcanzado niveles récord, mientras que el sector manufacturero la protección no arancelaria se ha extendido desde las industrias en declive a incluso aquellas que experimentan un rápido cambio tecnológico, y donde las perspectivas de crecimiento son importantes. Además, el abandono del principio de no discriminación ha continuado, mientras que el recurso a la "limitación voluntaria de las exportaciones" ha persistido, y a las medidas administrativas, tales como las acciones *antidumping*, han aumentado fuertemente. Aunque la reforma fiscal ha inducido una cierta disminución global de las subvenciones a las industrias manufactureras, lo que realmente ha existido es un desplazamiento de los amplios esquemas de soporte general hacia los programas que están más enfocados a la subvención de industrias específicas y de determinadas categorías de gastos. Este cambio puede afectar de manera adversa a la asignación de los recursos e introducir nuevas distorsiones, tanto en el plano nacional como en el internacional.

En este contexto, la prioridad inmediata debe ser llevar la Ronda Uruguay a una conclusión feliz, y la evolución en curso en el momento de redactar estas líneas da base para un cierto prudente optimismo. Un fracaso no sólo significaría que no se concretarían las potenciales mejoras en áreas claves tratadas en la Ronda Uruguay, sino que crearía, asimismo, el riesgo de que el sistema multilateral resultase todavía más debilitado por las reacciones de los países que juzgan inaceptable el *status quo* actual. Sin embargo, incluso una aplicación erradicaría todas las distorsiones sobre el comercio. La liberalización en sectores tales como agricultura, textiles y confección, y siderurgia no serían introducida sino progresivamente. Por añadidura, distorsiones nuevas, existentes o potenciales, están surgiendo conforme los mercados se globalizan y un crecimiento número de medidas interiores se revelan en contradicción con el comercio y las relaciones económicas internacionales. Una rápida acción para hacer frente a estas distorsiones aseguraría una mejora de flexibilidad, particularmente necesaria en el interior del área de la OCDE, al tiempo que contribuiría al éxito de la reforma en las antiguas economías socialistas y en los países en desarrollo.

La apertura de los mercados de la OCDE a los países no miembros debe permanecer sin discriminaciones. Está claro que el proceso de reforma en Europa central y oriental, destinado a establecer economías de mercado viables, se está revelando como una tarea extremadamente difícil que podría requerir, durante muchos años, el soporte de los países de la OCDE. Aparte de asegurar que el amplio conjunto, previsto actualmente, de medidas de asistencia técnica de los países occidentales se lleven a cabo de la manera más eficaz posible, un aspecto crucial del apoyo consistirá en asegurar a esos países no miembros un mejor acceso efectivo a los mercados de la OCDE. Esto es particularmente importante a la vista de que un buen número de dichos países han puesto en práctica regímenes liberales de comercio y se esfuerzan en mantenerlos así. Al mismo tiempo, la apertura de los mercados de los países de la OCDE a las exportaciones de la Europa central y oriental no debe efectuarse a expensas del acceso de otros países a esos mercados.

Hacer un mayor uso de los instrumentos económicos en la política medioambiental.

Los problemas medioambientales, en particular aquéllos que se presentan a escala mundial, son objeto de una gran atención con la Cumbre del Mundo en Río de Janeiro. En el origen de muchos de estos problemas está el hecho de que recursos tales como el aire, la tierra y el agua no están adecuadamente valorados. Incluso donde se imponen gravámenes, por ejemplo en el caso de sistemas de irrigación, es frecuente que éstos no reflejen la totalidad de los costes medioambientales de utilización de esos recursos. De hecho, los precios aplicados son a menudo inferiores al simple coste de hacer disponibles dichos recursos. Y el problema se agrava cuando, como consecuencias de políticas sectoriales, el consumo de esos recursos está subvencionado; por ejemplo, en la agricultura, la energía y los transportes.

Ciertos problemas del medio ambiente, por ejemplo los de emisión de contaminantes atmosféricos, han sido tratados a través de regulaciones gubernamentales directas, que en general no tienen una buena relación eficacia/coste. Cada vez es mayor el reconocimiento de que un mayor uso de los instrumentos económicos -tales como gravámenes, impuestos y permisos negociables- puede conducir a una resolución de los problemas del medio ambiente con un menor coste. Los resultados de las iniciativas adaptadas en este sentido han sido estimulantes y suministran importantes enseñanzas sobre las posibilidades de trabajo que ofrecen los incentivos a los precios, incluso en áreas donde los derechos de propiedad son difíciles de definir, asignar y hacer respetar. Sin embargo, estos instrumentos todavía juegan un papel demasiado limitado, y mientras se elevan crecientes presiones en favor de reglamentaciones directas aplicables internacionalmente, tanto a través de convenciones intergubernamentales sobre objetivos medioambientales como de medidas sobre el comercio para fines de protección del medio ambiente.

ANTE LA REUNION DEL G-7
UNAS NOTAS SOBRE LA EVOLUCION ECONOMICA RECIENTE

Nieves García Santos⁽¹⁾
(JP Morgan)

1. **INTRODUCCION**

La próxima reunión del G-7 es el motivo que nos conduce a repasar los desarrollos económicos recientes en los siete grandes países industriales. En las tres secciones siguientes se examina la situación de los países del G-3, y en la última sección se pasa revista a la situación del resto de los países del grupo.

2. **ESTADOS UNIDOS: Una recuperación lenta que puede justificar una relajación monetaria.**

Después de un primer trimestre de crecimiento relativamente fuerte, en el que el PIB creció a una tasa trimestral del 2,4%, la economía americana parece estar desacelerándose. El tono moderado de la mayor parte de los indicadores mensuales apunta hacia un crecimiento del PIB entre el 2% y el 2,5% para el resto de 1992.

La clave que explica la desaceleración económica se encuentra en el comportamiento del sector privado, que no parece dispuesto a seguir gastando al mismo ritmo que lo hizo durante el primer trimestre. El gasto privado redujo inventarios acumulados y estimuló la producción industrial. Sin embargo el estímulo proporcionado por el consumo privado al crecimiento del PIB parece difícil que continúe. Datos como las ventas de vehículos, las ventas al por menor (que se frenaron en mayo y en abril) y el bajo nivel de la confianza del consumidor así parecen confirmarlo.

En realidad, la fortaleza del consumo a principios de 1992 parece ser un intento de contrarrestar el bajo nivel del mismo durante los últimos meses de 1991. Sin estímulos adicionales es difícil que el gasto privado acelere su ritmo. Dichos estímulos pasan por un necesario aumento en el crecimiento de la renta privada, ya que la tasa de ahorro familiar se redujo en el primer trimestre, alcanzando el mínimo de los últimos tres años.

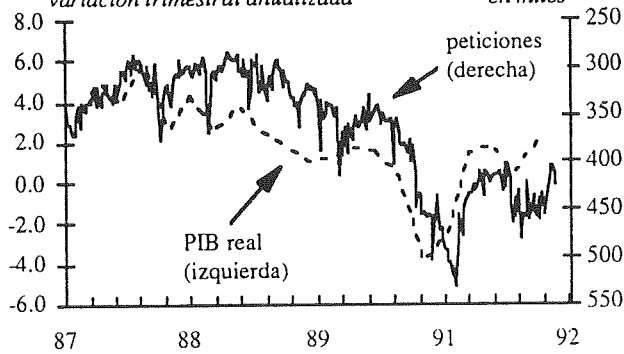
Algunos analistas sugieren que el ciclo de reposición de inventarios puede convertirse en motor del PIB en los próximos trimestres. Sin embargo dicho efecto ya se ha completado la producción industrial ha crecido a una tasa anualizada del 6,4% entre diciembre y mayo, debido al deseo de recuperar inventarios. Los últimos datos disponibles (abril) muestran que los inventarios a nivel minorista están aumentando rápidamente, en respuesta a la desaceleración del gasto privado.

Tampoco cabe esperar mucha ayuda del sector de construcción. Todos los indicadores mensuales apuntan hacia una menor actividad, sobre todo en el segmento de construcción residencial los permisos de construcción han caído recientemente, las peticiones de préstamos hipotecarios se han reducido fuertemente, y las ventas de viviendas se han desacelerado.

(1) Agradezco los comentarios de Juan Pérez-Campanero.

Estados Unidos

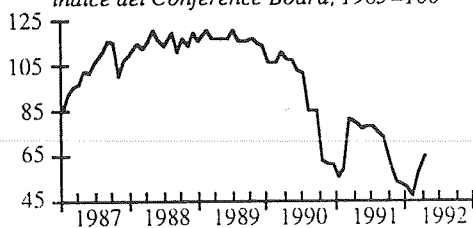
Cecimiento del PIB y peticiones de seguro de paro
variación trimestral anualizada en miles



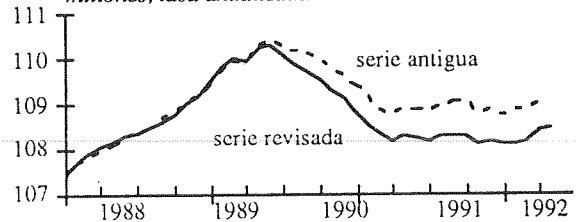
Indicadores del mercado de trabajo
media de variaciones mensuales, en miles

	1991				1992	
	T 1	T 2	T 3	T 4	T 1	Apr
Empleo (nóminas)	-251	-38	22	-45	15	68
Gobierno	11	17	-2	21	19	10
Sector Privado	-262	-55	24	-66	-4	58
Manufacturas	-89	-23	-2	-28	-17	-10
Construcción	-58	-16	-10	-23	4	7
Otras	-115	-16	36	-15	9	61
Tasa de paro	6.5	6.8	6.8	7.0	7.2	7.5

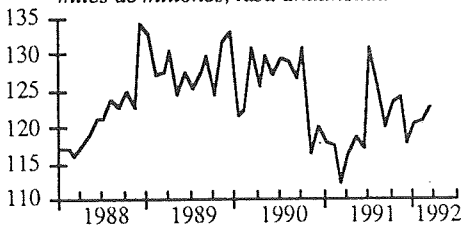
Confianza del consumidor
índice del Conference Board, 1985=100



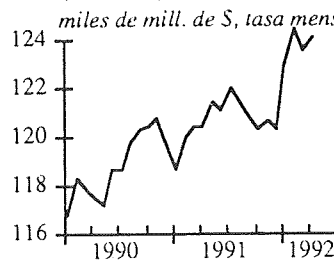
Empleo no agrario
millones, tasa anualizada



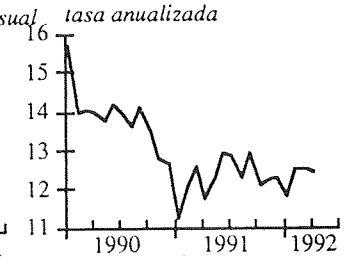
Órdenes de bienes duraderos
miles de millones, tasa anualizada



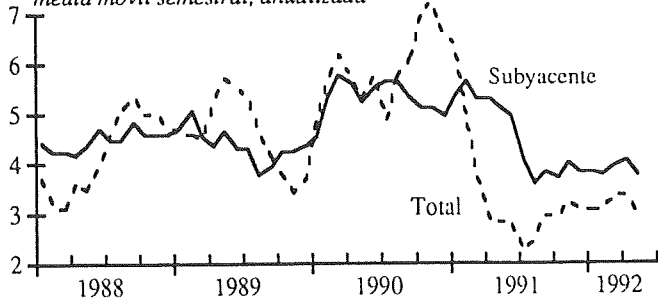
Ventas al por menor
(sin autos)
miles de mill. de \$, tasa mensual



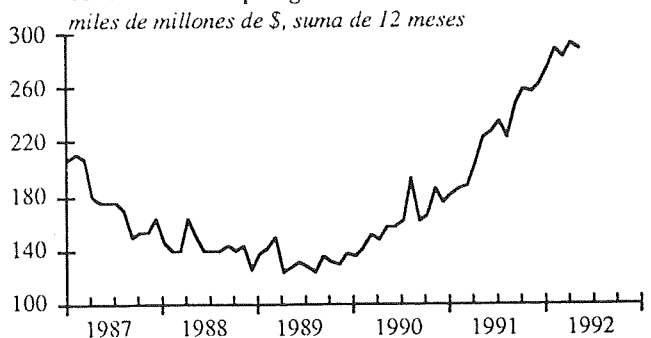
Ventas de vehículos
millones de autos,
tasa anualizada



Precios de consumo
media móvil semestral, anualizada



Deficit público (sin depósitos de garantía ni contribuciones por guerra del Golfo)
miles de millones de \$, suma de 12 meses



Como contraposición al panorama descrito en el que los factores explicativos del crecimiento tienden a desaparecer, hay que mencionar la posibilidad de que el gasto de inversión en bienes de equipo, se recupere. El aumento de los beneficios empresariales durante 1991 pueden empezar a proporcionar estímulo al gasto en bienes de equipo. Si éste llega a reactivarse, sin embargo, el resultado mas probable será un crecimiento del PIB sostenido pero moderado.

La inflación (medida por la tasa de aumento de los precios de consumo) se ha mantenido en una tasa entre el 3,75% y el 4% desde mediados de 1991. Es previsible una mayor desaceleración (hacia una tasa en el rango del 3% al 3,5%) si la economía sigue mostrando un crecimiento moderado. Además, el crecimiento de la producción durante el primer trimestre del año ha venido impulsado por un fuerte aumento de la productividad del trabajo más que por el aumento de la contratación. Esto ha permitido que los costes laborales se hayan reducido. En el primer trimestre de 1992 la productividad del trabajo aumentó un 2,7% (en tasa trimestral) y los costes laborales unitarios descendieron un 0,5% (en tasa trimestral). Con los costes laborales reducidos y los precios de producción también creciendo moderadamente no parece haber peligro para la inflación. Únicamente el aumento reciente en los precios del petróleo podría añadir una o dos decisiones a la tasa anual de crecimiento de los precios de consumo.

La Reserva Federal podría decidirse a volver a reducir los tipos de interés, a pesar de la última directiva simétrica del "Federal Open Market Commiitee". (Una directiva simétrica indica que los miembros del FOMC no apoyan ningún cambio en la política monetaria, aunque el presidente de la Reserva Federal puede reducir los tipos de interés en 25 puntos base haciendo uso de su prerrogativa especial). Las razones para una relajación monetaria pueden ser políticas (necesidad de estimular la economía antes de las elecciones) pero también pueden expresar la preocupación por un crecimiento monetario muy reducido. La M2 ha crecido hasta mediado de junio a una tasa del 2%, inferior al objetivo del 2,5% - 6,5%.

En relación con la política fiscal, resulta curioso observar que el déficit público está resultando inferior a lo esperado. Con datos hasta Mayo el déficit para 1992 puede situarse en unos 325 miles de millones de dólares, esto es unos 75 miles de millones inferior a la estimación inicial de la Oficina del Presupuesto. La corrección a la baja se ha debido a unos menores pagos por el seguro de depósito bancario principalmente, aunque también ha contribuido la recuperación económica.

Es probable que el debate respecto a la política fiscal surja cuando las elecciones presidenciales se aproximen. Sin embargo es incierto que se consiga aprobar ningún paquete fiscal estimulativo para la economía. Desde la "Ley de impuesto para la recuperación económica" de 1981 parece que las autoridades fiscales se muestran inclinadas hacia la restricción fiscal. Esto hace probable que la política fiscal constituya un factor de freno al crecimiento al menos durante 1992 y 1993.

3. JAPON: El crecimiento económico en entredicho.

La economía japonesa ha crecido durante el primer trimestre a un ritmo cercano a su tasa potencial (3.5%). El principal motor de la producción ha sido la demanda de consumo privado, que aumentó un 3.4% después de haber crecido moderadamente durante el último trimestre de 1991. Sin embargo, el ritmo de aumento del consumo se encuentra distorsionado al alza por el efecto del año bisiesto, probablemente no captado adecuadamente en los ajustes estacionales. Efectivamente, los indicadores de ventas minoristas muestran una situación más débil al final del primer trimestre y, sobre todo, en el segundo trimestre.

La inversión en bienes de equipo cayó en el primer trimestre de 1992 por segundo trimestre consecutivo. El futuro comportamiento de este componente es aún incierto. El hecho que durante 1991 la inversión en bienes de equipo solamente creciera un 3%, en comparación del 10.8% estimado por las empresas, hace pensar que un fuerte ajuste en el gasto de capital ha tenido lugar durante el año fiscal de 1991, y que

probablemente ya no cabe esperar recortes en el mismo. Sin embargo, el último informe Tankan del Banco de Japón, muestra un sentimiento de la confianza empresarial muy reducido, lo que implica un riesgo de que la desaceleración se prolongue.

La economía ha crecido impulsada principalmente por la demanda interna (2.4%), aunque la acumulación de inventarios contribuyó en 1.1% al crecimiento económico. Sin embargo, ello se debió a una recuperación de la fuerte contracción experimentada durante el último trimestre de 1991 en los inventarios públicos (arroz). Los de carácter privado no tuvieron ningún impacto en el PIB.

La evolución de las exportaciones netas contradijo todas las expectativas previas. En lugar de contribuir fuertemente al crecimiento, las exportaciones netas tuvieron un comportamiento neutral, debido al avance registrado en las importaciones. Como los datos mensuales de abril y mayo muestran elevados superávits comerciales, es previsible que expliquen en mayor medida el crecimiento económico en el segundo trimestre.

Después de un primer trimestre en el cual el PIB ha crecido impulsado por la demanda interna, y con una aportación nula de la demanda externa, cabe esperar una composición contraria en el segundo trimestre. Datos parciales de consumo (ventas minoristas, gasto de las familias), de crecimiento monetario, y de actividad industrial muestran un crecimiento muy débil. Este panorama es posible que lleve al Ministerio de Finanzas a plantear una política fiscal estimulativa. Sin embargo las diferentes posturas de las autoridades japonesas puede llevar a un retraso en la aprobación de medidas fiscales suplementarias. Es posible que el presupuesto para el año fiscal de 1993 sea similar al actual. Dicho presupuesto será anunciado el 23 de junio, antes de la reunión del G-7. Existe la posibilidad de un suplemento presupuestario para el año fiscal en curso, que podría ser anunciado en Septiembre, una vez que se dispongan los datos del PIB del segundo trimestre. Sin embargo, la presión de distintos ministerios puede llevar a que dicho suplemento (de alrededor de 4 trillones de yenes) se anuncie en julio, justo después de la celebración de las elecciones para la Cámara Alta.

El presupuesto fiscal de 1993, será, junto con el plan quinquenal anunciado por el Gobierno de Miyazaura a principios de junio, la base de la postura japonesa en la próxima reunión del G-7. El plan quinquenal no es ambicioso en cuanto al crecimiento pretendido (3.5%), pero sí en cuanto a su composición. El que la demanda interna crezca a un 3.75% y que las exportaciones netas decaigan responde a la presión de los socios comerciales, y requerirá un gran estímulo de la demanda interna.

El Plan, en general, y específicamente la evolución económica pretendida para 1992 y 1993, supone un cambio en la política económica japonesa. El énfasis se pretende poner en la política fiscal y no en la monetaria como ha sido habitual en el pasado. La política ha de ser expansiva para conseguir algunos objetivos, como la mejora del nivel de vida (reducir las horas trabajadas a 1.800 a finales de 1996 o reducir el coste de una vivienda a cinco veces el salario anual). Además, la política fiscal también ha de ser expansiva para cumplir el "Plan decenal de inversión pública", que recoge el objetivo de un gasto de 430 trillones de yenes en obras públicas entre 1991 y 2000. Sin embargo, a pesar de todo ello, el plan quinquenal de Miyazawa no contiene ninguna proyección del saldo público, ni proporciona información sobre la asignación del gasto público de capital.

Dicha omisión deja manos libres al Ministerio de Finanzas para decidir la política fiscal anualmente, pero puede ser criticada por los otros miembros del G-7. Dado que la economía japonesa se encuentra en el mínimo del ciclo económico, al no ser la política fiscal se use de forma agresiva para estimular el consumo y la inversión, el crecimiento del PIB puede aproximarse más al 3% que al 3.5% del plan. La política monetaria no ofrece muchas posibilidades dado que los tipos de interés se centran en mínimos históricos e internacionales. Además una relajación monetaria podría no transmitirse a los tipos de interés a largo plazo, con lo cual no ayudarían a la economía. Por el contrario, podrían debilitar al yen, lo cual aumentaría las fricciones comerciales que Japón intenta solventar.

Japón

PIB. Composición

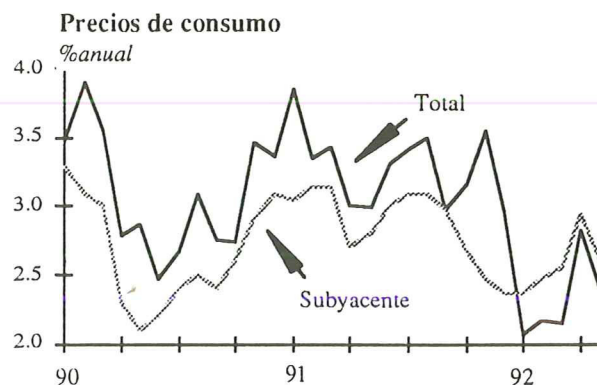
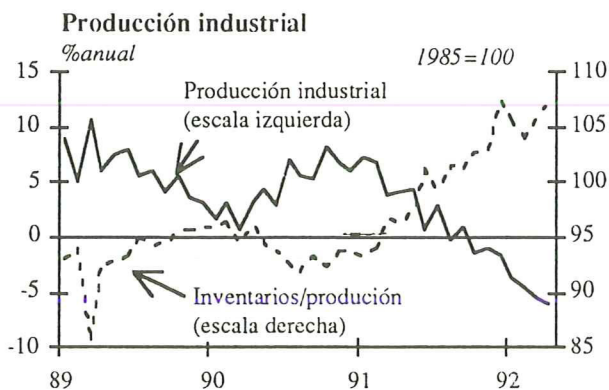
(variación trimestral anualizada)

	1991		1992	
	Q2	Q3	Q4	Q1
PIB real	4.0	1.7	-0.1	3.4
PNB real	2.8	2.0	-0.3	4.3
Consumo privado	6.5	3.0	0.4	3.4
Consumo público	6.5	-5.3	2.1	4.5
Inversión				
Equipo	-3.0	2.9	-3.1	-0.2
Residencial	-23.6	-9.0	-18.0	-0.4
Pública	20.3	0.2	3.9	2.5
Exportaciones	-8.7	10.4	6.8	6.7
Importaciones	-7.9	11.9	-5.1	2.6
Contribución:				
Doméstica	3.1	2.1	-2.4	3.5
Ventas finales	3.3	1.4	-1.0	2.4
Inventarios	-0.2	0.7	-1.5	1.1
Externa	0.9	-0.4	2.3	-0.1
Deflador del PIB (%anual)	1.7	1.8	2.0	1.7

Contribución al crecimiento del PNB real

% , media anual	76-80	81-85	86-90	91	92-96*
PNB	4.6	3.8	4.6	4.5	3.5
Demanda doméstica	4.0	2.9	5.4	3.0	3.75
Consumo privado	2.5	1.9	2.5	1.5	
Inversión de equipo	0.7	0.9	2.0	1.3	
Sector público	0.8	0.2	0.4	0.5	
Exportaciones netas	0.6	0.8	-0.8	1.4	-0.25

* Plan de Miyazawa



Planes económicos a largo plazo

Gobierno	Años	Crecimiento PNB (%)	
		Objetivo	Final
Hatoyama	56-60	4.9	9.1
Kishi	58-62	6.5	10.0
Ikeda	61-70	7.8	10.3
Sato	64-68	8.1	10.4
Sato	67-71	8.2	10.0
Sato	70-75	10.6	5.1
Tanaka	73-77	9.4	3.5
Miki	76-80	6+	4.9
Ohira	79-85	5.7	4.0
Nakasone	83-90	4	4.5
Takeshita	88-92	3.75	4.9*
Miyazawa	92-96	3.5	

(*) para 1988-91

Objetivos macroeconómicos

%	Miyazawa (92-96)	Takeshita (88-92)	Actual (88-91)
PNB real	3.5	3.75	4.9
Contribución doméstica	3.75	4.25	5.0
PNB nominal	5	4.75	6.6
Precios de consumo	2	1.5	2.4
Precios al por mayor	0.25	0	0.9
Tasa de paro (*)	2.25	2.5	2.1

(*) al final de año

* as of the final year

4. ALEMANIA: El ajuste económico aún no ha terminado.

El PIB creció a un ritmo del 2% anual durante el primer trimestre de 1992. Dicha tasa resulta elevada si la comparamos con la caída del 0,5% anual registrada durante el último trimestre de 1991. Sin embargo, la fortaleza implícita en dicho crecimiento es únicamente temporal, el sector de la construcción se benefició de unas condiciones climáticas extraordinariamente favorables. El crecimiento industrial también puede explicarse por razones extraordinarias como la reconstrucción de inventarios tras una producción industrial muy débil a finales de 1991 y en previsión de interrupción de la producción en los meses en los que se habían anunciado huelgas.

Los datos de la producción industrial y de las órdenes de manufacturas del mes de abril han proporcionado evidencia de que el sector industrial tiende a desacelerarse. La debilitación de la economía alemana responde a una reducción de la demanda interna. Las órdenes extranjeras de manufacturas continuaron aumentando en abril, siguiendo la tendencia suave hacia una mejoría que vienen experimentando desde el último trimestre de 1991. De hecho, según el registro de la balanza de pagos en abril, las exportaciones crecieron en un 11,8% respecto al mismo mes del año anterior. Sin embargo, es difícil pensar que dicha evolución vaya a continuar en el futuro: la posible mejoría de las exportaciones va a resultar dañada por la erosión en la competitividad de la producción alemana, provocada por unos costes laborales crecientes y por un marco fuerte. Ni los recientes acuerdos salariales, ni los elevados tipos de interés permiten anticipar una recuperación de la competitividad.

Con unas exportaciones tendiendo a debilitarse, y con una inversión en capital reducida, el PIB puede mostrar una evolución muy diferente durante el segundo trimestre, incluso llegando a decrecer (entre un 4% y un 5% en tasa anual).

El aspecto positivo de la desaceleración económica, es la posible mejoría en la inflación. Los precios de consumo crecieron a una tasa del 4.5% (sobre el mismo mes del año anterior) en mayo. En junio y julio de 1991, los precios de consumo se elevaron en 1.5 puntos porcentuales debido a la introducción de un recargo en los impuestos para financiar la reunificación alemana. El fin de ese recargo en julio de 1992, explicará una reducción de alrededor de 0.75 puntos porcentuales en la tasa anual de la inflación. Sin embargo, existe aún incertidumbre respecto a la evolución futura de la inflación alemana. Midiendo la evolución de los precios sobre los últimos seis meses (lo cual anula el salto de 1991), se observa una tendencia hacia la aceleración.

Es probable que sea necesario una mayor desaceleración económica para conseguir que la inflación (medida por los precios de consumo) se aproxima a una tasa del 3.5%. La utilización de la capacidad productiva permanece por encima de su tendencia a medio plazo, mientras que la tasa de paro se encuentra muy por debajo de la misma. Además, los aumentos salariales pueden transmitirse a los precios finales especialmente en el sector servicios, incluido el sector público. Por último, el crecimiento extraordinario de los agregados monetarios también supone un factor de riesgo para el gasto personal y, por tanto, para la inflación. M3 crecía en abril a un ritmo del 8.8% sobre el cuarto trimestre de 1991, muy por encima del objetivo del Bundesbank (3.5% - 5.5%). De momento, no parecen existir muchas expectativas de desaceleración, no sólo de M3, sino tampoco de M1 o del crédito bancario. En términos de media móvil semestral, M3 ha crecido a una tasas del 9% en marzo y en abril; M1 al 7% y el crédito bancario ha pasado del 12% en mayo al 12.5% en abril.

Tanto la política monetaria como la fiscal probablemente permanecerán restrictivas, con lo cual también contribuirá a un menor crecimiento. La política monetaria permanecerá cautelosa ante el crecimiento monetario, y el avance de los salarios. La política fiscal se centrará en la reducción del fuerte aumento experimentado en el déficit público como consecuencia de los pagos de transferencias a la antigua Alemania del Este. En esas circunstancias, las empresas verán difícil absorber los costes laborales implicados por los recientes acuerdos. La consecuencia puede ser un PIB creciendo a una tasa inferior al 1% tanto en 1992 como en 1993.

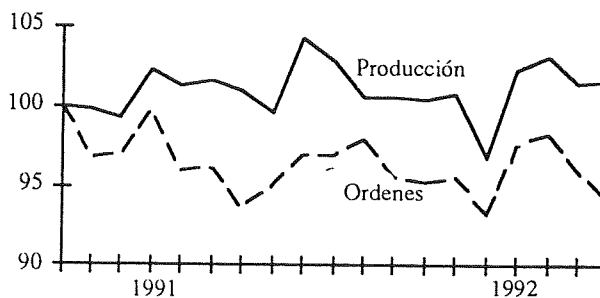
Alemania

Crecimiento del PNB real. Oeste

(% trimestral anualizada)	1991 Trim 4	1992 Trim 1
PNB	-0.5	2.0
(% anual)	0.9	1.8
Consumo privado	0.5	1.0
Consumo público	0.5	1.5
Inversión de equipo	-4.0	4.5
Construcción	-1.5	10.5
Demanda interna	0.5	2.0
Exportaciones	0.0	0.5
Importaciones	1.0	2.0

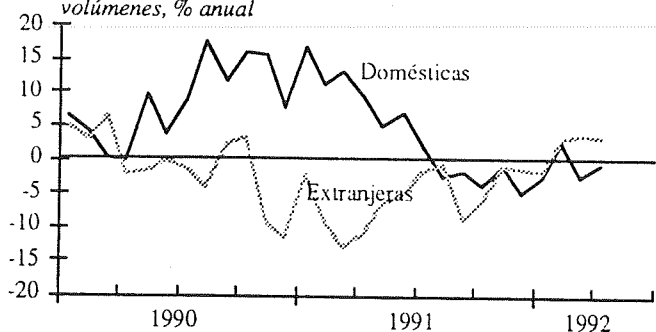
Ordenes y producción de manufacturas

Octubre 1990=100, ajustado de estacionalidad

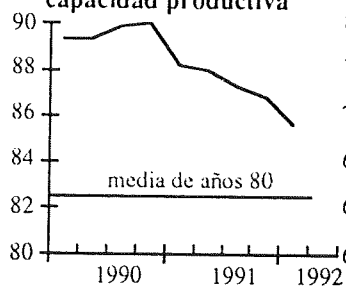


Ordenes de manufacturas

volúmenes, % anual

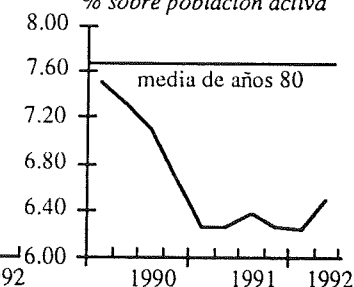


Grado de uso de la capacidad productiva



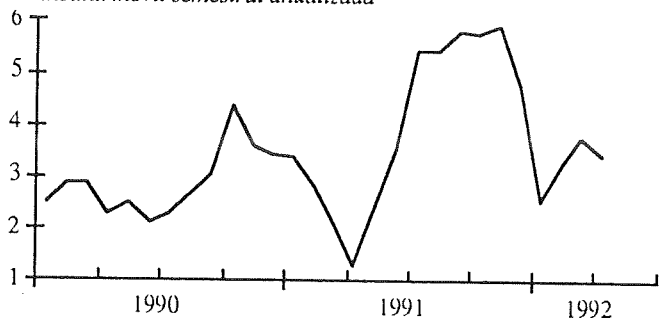
Tasa de desempleo

% sobre población activa



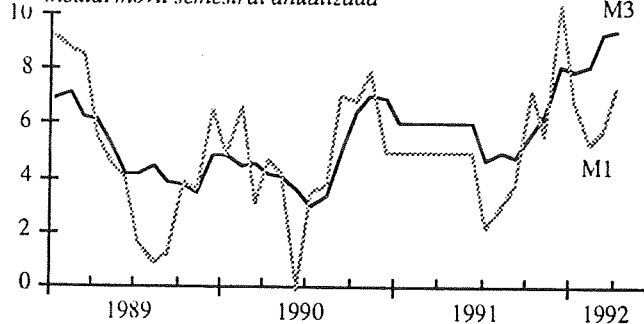
Precios de consumo. Oeste

medial móvil semestral anualizada



Crecimiento monetario

medial móvil semestral anualizada



Las tasas de la primera mitad de 1991 está ajustadas por el efecto de la unión monetaria

5. OTROS GRANDES PAISES INDUSTRIALES.

5.1. CANADA: Una recuperación económica moderada en camino.

La economía canadiense ha crecido a una tasa moderada durante el primer trimestre de 1991 (a una tasa trimestral de alrededor del 0.3%). El principal factor explicativo; ha sido la fortaleza de las exportaciones, que se vieron estimuladas por el rápido crecimiento de la demanda de Estados Unidos y de otros mercados extranjeros. La principal incertidumbre radica en si la fortaleza de las exportaciones va a continuar y en si la demanda interna va a responder al estímulo de la reciente relajación monetaria.

Las órdenes de exportación siguieron mostrándose fuertes en el mes de abril. Sin embargo, es difícil aceptar que las exportaciones puedan seguir creciendo al mismo ritmo del primer trimestre (27% tasa anual). Además, una desaceleración de las exportaciones sería consistente con las expectativas de que la demanda norteamericana se va a mantener creciendo a un ritmo moderado en el resto de 1992. Como factor positivo para las exportaciones se puede considerar la continuada mejoría en la competitividad del dólar canadiense, que desde el último trimestre de 1991 no deja de mejorar.

La evolución de la demanda interna aún se mantiene débil y no refleja ningún estímulo ni debido a los menores tipos de interés ni debido a la mayor renta generada por las exportaciones. Todos los indicadores parciales avalan la debilidad de la demanda. Las ventas de automóviles durante el mes de abril eran inferiores al promedio del primer trimestre. Las viviendas iniciadas se han reducido en el mes de mayo. Y las ventas al por menor se situaron en marzo a un nivel mínimo desde julio de 1991. Además, y más importante, el aumento continuo de la tasa de paro puede deprimir la confianza del consumidor e impedir una mejoría del consumo. La tasa de paro se situó en un 11.2% en el mes de mayo, nivel similar al registrado en las últimas recesiones. El nivel medio de empleo entre abril y mayo era un 2.7% inferior al nivel del primer trimestre.

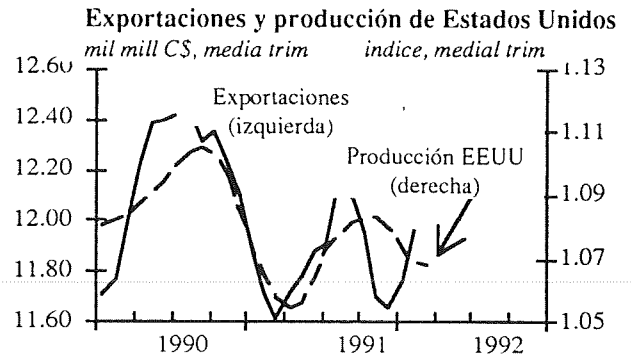
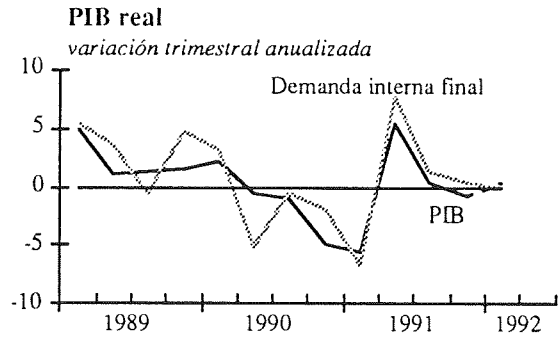
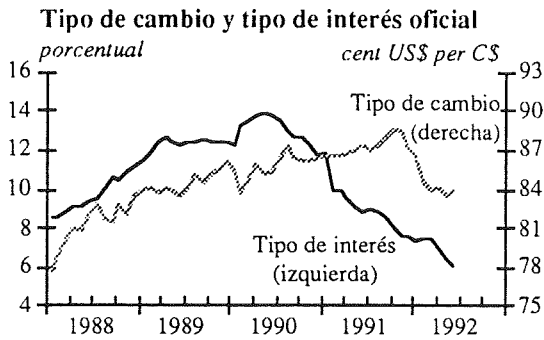
Este panorama permite descontar una nueva relajación monetaria. El tipo de interés oficial se sitúa en un 6.08%, pero con los precios de consumo creciendo a una tasa del 1.3% (anual) en mayo parece factible una reducción de los tipos de interés reales.

5.2. FRANCIA: Un crecimiento muy moderado.

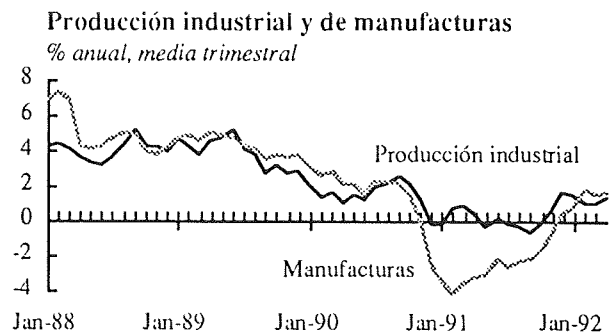
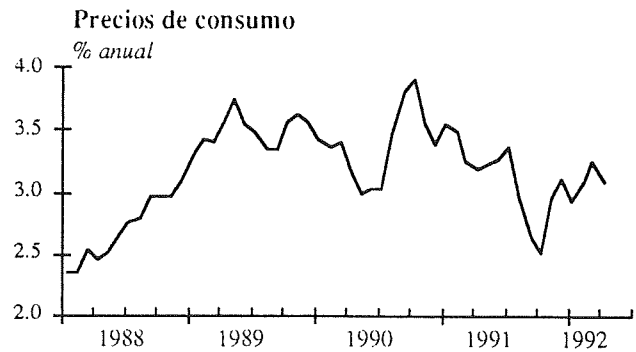
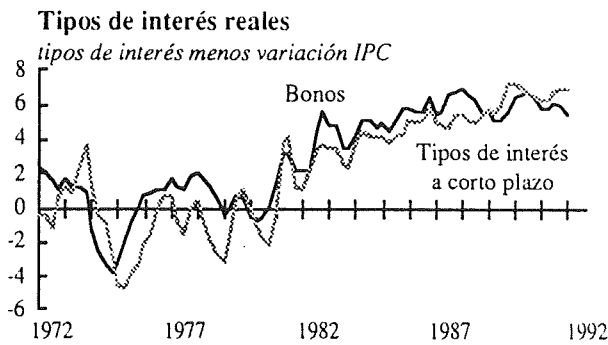
El PIB francés ha crecido de forma destacada durante el primer trimestre: a una tasa trimestral del 1.1%. Dicho crecimiento fue impulsado principalmente por la demanda interna que avanzó a una tasa del 0.6% (trimestral) pero también por las exportaciones. Ni las exportaciones ni el consumo privado se espera que sigan contribuyendo fuertemente al crecimiento del PIB durante el resto del año. Especialmente, el consumo privado se verá afectado negativamente por una tasa de paro que no deja de crecer y que alcanzó el 10% de la población activa en abril. Datos relativos a la producción industrial indican que el crecimiento económico durante el segundo trimestre se va a desacelerar.

Un factor que explica la debilidad económica es el alto nivel registrado por los tipos de interés reales. Los tipos de interés nominales se espera que se mantengan a los niveles actuales dado que la debilidad de la moneda francesa no permite nuevas reducciones de las mismas, con una inflación tendiendo a descender, los tipos de intereses reales continuarán ejerciendo una influencia restrictiva sobre la economía.

Canada



Francia



5.3. GRAN BRETAÑA: Saliendo lentamente de la recesión.

La recesión por la que atravesó la economía británica durante 1990 y 1991 ha terminado durante el primer trimestre de 1992. Tras las elecciones generales de abril parece que existen señales de que la recuperación ha comenzado, pero que, sin embargo, es muy moderada. Aunque la confianza del consumidor ha mejorado, no hay evidencia de que ello haya tenido un efecto positivo en el gasto privado. El hecho de que durante el mismo período la producción de manufacturas haya registrado un importante avance, levanta la sospecha de que se haya producido una acumulación indeseada de inventarios que contribuyan a mantener en un ritmo reducido la producción durante la segunda mitad de 1992.

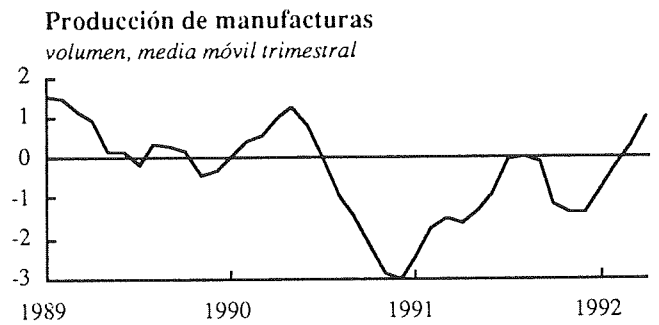
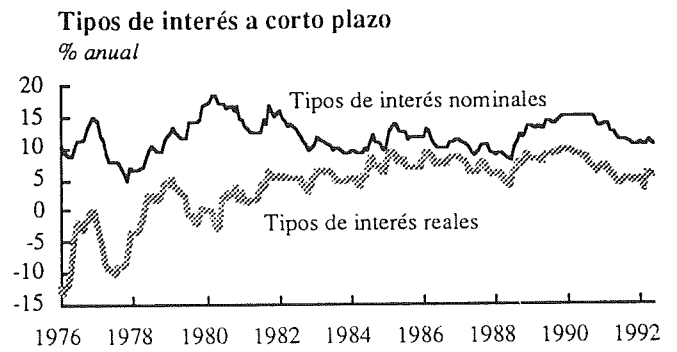
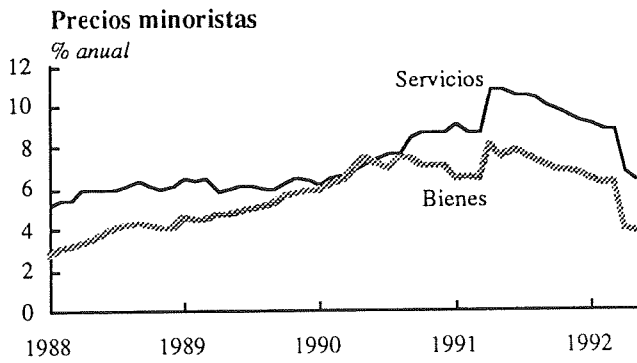
Un factor que contribuye al crecimiento económico moderado es la política monetaria. Es probable que la política monetaria se mantenga restrictiva por una razón: la política monetaria en Alemania va a permanecer restrictiva y consecuentemente, los tipos de interés en Gran Bretaña han de permanecer elevados para mantener a la libra esterlina dentro de la banda del mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo. Además, la evolución de la inflación subyacente no ha reflejado en gran medida la recesión económica. El papel estimulativo corresponderá a la política fiscal, que, debido a los menores impuestos y al mayor gasto público se espera que añada alrededor de un punto porcentual al crecimiento del PIB.

5.4. ITALIA: No hay alternativas para la política económica.

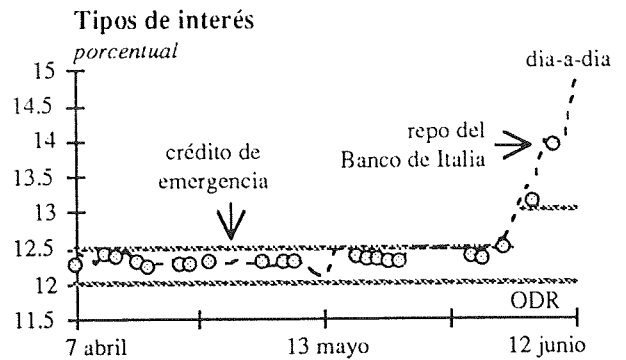
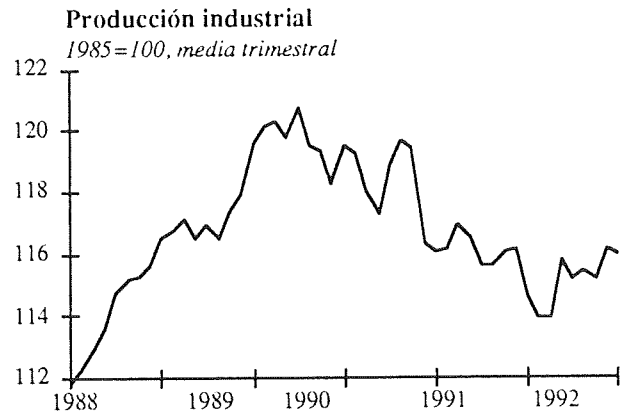
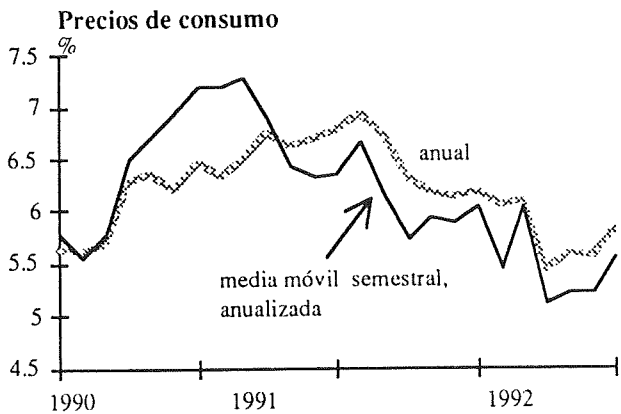
Los datos mensuales referentes a la producción industrial sugieren una lenta recuperación de la misma desde principios de 1992. Sin embargo, dicha mejoría no se está traduciendo en una recuperación generalizada ya que las expectativas empresariales no parecen mejorar. Esto aumenta el riesgo de que la contribución del sector industrial al crecimiento durante el segundo y tercer trimestre de 1992 sea moderada, a la vez que el sector servicios muestra un crecimiento moderado. El crecimiento del PIB podría situarse en una tasa similar a la de 1991 (1.5%).

Poca ayuda cabe esperar de la política económica. La política monetaria se encuentra limitada por la obligación de sostener la lira dentro de la banda del Sistema Monetario Europeo. Asimismo, la política fiscal ha de someterse a una fuerte corrección restrictiva si se pretende aproximar el déficit público al nivel establecido en Maastricht.

Gran Bretaña



Italia



A PROPOSITO DE LA CUMBRE DE RIO: EL USO DE INSTRUMENTOS ECONOMICOS PARA LA PROTECCION MEDIOAMBIENTAL

Juan Pérez-Campanero

La llamada Cumbre de Río (que el semanario *The Economist* ha tildado de primer acontecimiento de la posguerra fría) ha reunido por primera vez a los jefes de Estado y de Gobierno del mundo para discutir en torno a los grandes temas medioambientales. La atención de la opinión pública ha estado garantizada; pero no la información sistemática sobre los temas en discusión. En estas páginas se realiza un breve repaso al significado económico de la problemática medioambiental, que se caracteriza por tener una ineludible dimensión internacional.

1. LA NATURALEZA DE LOS PROBLEMAS MEDIOAMBIENTALES.

La degradación medioambiental viene recibiendo una mayor atención desde hace dos décadas, y existe una creciente conciencia de los vínculos entre la actividad económica y el estado del medioambiente, y una demanda en aumento por parte del electorado de los países industrializados de adopción de medidas de política pública tendentes a la protección de los recursos naturales.

1.1. El enfoque económico de los problemas medioambientales.

Siguiendo la tipología sugerida por T. Muzondo, K. Miranda y L. Bovenberg (1990), podemos hablar de tres fuentes básicas de problemas medioambientales:

a) *Fallos de mercado.*

La degradación medioambiental es una manifestación particular de la existencia de externalidades en la producción y el consumo. En términos más precisos, podemos hablar de las consecuencias de los fallos de mercado para la sostenibilidad del crecimiento. Así, la existencia de costes no pecuniarios del uso de los recursos, no internalizados por los agentes privados induce una sobreexplotación de los recursos y a la polución y degradación del medio; la existencia de monopolios en los recursos no renovables conduce a una infraexplotación de los mismos; la diferencia entre las tasas de descuento privadas y las (menores, puesto que toman en cuenta a futuras generaciones) sociales conduce a la sobreexplotación de los recursos naturales; la existencia de diferentes grados de aversión al riesgo afecta al nivel de uso de los recursos no renovables; y las posibilidades de nacionalización o cambios legales referidos a los recursos naturales puede afectar a su tasa de explotación.

b) *Fallos de las políticas públicas.*

Las políticas públicas pueden incentivar implícita o explícitamente actividades con costes externos no internalizados, en perjuicio del medioambiente; pueden asimismo estimular la sobreexplotación de los recursos cuando no se valora adecuadamente (debido a problemas de incertidumbre sobre la

renovabilidad de los recursos o de duración de los contratos) el verdadero valor de los recursos; las restricciones fiscales pueden forzar recortes presupuestarios en las agencias de protección medioambiental; y, finalmente, las distorsiones en el funcionamiento del mercado introducidas por la intervención estatal pueden en ocasiones (por ejemplo, el apoyo al uso de fertilizantes o a la minería del carbón) agravar la degradación medioambiental.

c) *Presiones demográficas.*

Un excesivo crecimiento demográfico puede llevar a niveles de población insostenibles con los recursos existentes, caso frecuente en países en desarrollo. Ello no sólo agrava los problemas medioambientales, sino que conduce a una situación de pobreza poco propicia al destino de recursos a la protección medioambiental.

1.2. Un enfoque ecológico.

A menudo los planteamientos de medioambientalistas y ecologistas destacan el hecho de que el nivel óptimo de degradación medioambiental desde el punto de vista económico no coincide con el grado óptimo de degradación medioambiental desde el punto de vista ecológico, de forma que aparece un cierto "gap ecológico" que conduce a una eventual destrucción de los ecosistemas. Los economistas han tendido a despreciar estos puntos de vista, y a enfatizar la ausencia de un consenso sobre el concepto de sostenibilidad. Un ejemplo puede encontrarse en la panorámica de J. Pezzey (1989).

En otros términos, puede decirse que los economistas han entendido el significado de la Primera Ley de la Termodinámica (no se puede crear o destruir materia y energía) que conduce a una visión de la tierra como nave espacial, con uso circular de los recursos, metáfora propuesta originalmente por K. Boulding (1966); pero no el de la Segunda Ley de la Termodinámica (la energía tiende a disiparse en el proceso conocido como degradación entrópica), a pesar del énfasis en este punto puesto por autores como N. Georgescu-Roegen (1980). La Segunda Ley de la Termodinámica impone límites de naturaleza física a la capacidad de reciclaje del sistema económico, y obliga a una cuidadosa distinción entre recursos renovables, que deben ser utilizados a una tasa no superior a su capacidad de regeneración, y recursos no renovables, dados en un stock finito; y a tomar en consideración la capacidad de absorción de residuos del medioambiente⁽²⁾.

2. EL ESTADO DEL MEDIOAMBIENTE: IDENTIFICACION DE LAS AREAS PROBLEMATICAS.

Los problemas medioambientales (la degradación del medioambiente y el agotamiento de los recursos no renovables del planeta) creados por las actividades humanas se manifiestan en muy diversos ámbitos. Una completa enumeración resultaría excesivamente prolija. Por ello nos limitaremos a un repaso de algunos de los más importantes problemas, siguiendo en parte la tipología de OECD (1991b).

2.1. El agotamiento de la capa de ozono estratosférica.

Las actividades humanas pueden afectar a la cantidad total de ozono estratosférico y a su distribución. Una reducción de la cantidad total de la columna de ozono sobre la superficie terrestre dejaría pasar un mayor cantidad de radiación ultravioleta solar hasta la superficie del planeta, lo que podría afectar tanto a los ecosistemas naturales como directamente a la salud humana (cáncer de piel, daño

(2) Una discusión de libro de texto sobre estos problemas puede encontrarse, por ejemplo, en Pearce y Turner (1990).

ocular, y sistema inmunológico). Los cambios en la distribución vertical de la capa de ozono afectan a la distribución de la temperatura en la atmósfera y producen cambios climáticos.

No existe un cuerpo de evidencia sistemático sobre las tendencias a largo plazo en la capa de ozono. No obstante, en los últimos años parece haberse producido una reducción de la misma. El gráfico 1 (tomado de OECD (1991b)) ilustra cómo la capa de ozono ha disminuido en los últimos años entre un 3 y un 5% en las latitudes intermedias del hemisferio norte, y que esta disminución ha sido más marcada para una altitud estratosférica de unos 40 Km. Además, se ha observado una marcada pérdida (que llegó hasta el 50% del total en septiembre de 1987) de ozono sobre la Antártida, lo que se ha denominado el "agujero" de ozono. Una de las principales causas de la disminución de la capa de ozono está ligada a la actividad humana: la descomposición fotoquímica estratosférica de los clorofluorocarbonos (CFCs), utilizados como disolventes, refrigerantes, y en los aerosoles, entre otros usos.

2.2. El cambio climático global.

La radiación solar de onda corta (que traspasa la atmósfera) es aproximadamente compensada por la radiación de onda larga que el sistema formado por la tierra y la atmósfera emite al espacio, ya que los 390 vatios por metro cuadrado que la superficie terrestre emite a su temperatura de media de unos 15°C son en parte absorbidos por los llamados gases de invernadero naturales (vapor de agua, dióxido de carbono y nubes) de la atmósfera hasta alcanzar los aproximadamente 235 vatios por metro cuadrado que recibimos del sol. En otras palabras, la atmósfera y la superficie terrestre se calientan hasta que la emisión de energía al espacio se equilibra con la recepción de energía proveniente del sol. La actividad humana, en especial desde la industrialización, ha incrementado sensiblemente la concentración de una serie de gases de invernadero en la atmósfera, pudiendo haber inducido un aumento de la temperatura global al amplificar este "efecto invernadero".

Las consecuencias más importantes del "efecto invernadero" son el impacto del cambio climático global en los ecosistemas no gestionados por el hombre y en la producción agrícola, y los cambios en el nivel del mar como resultado del derretimiento paulatino de las masas de hielo polares. Los efectos distributivos son sustanciales, ya que se verían más afectadas las poblaciones radicadas en zonas costeras o los países donde la producción agrícola es más importante, como ilustra el gráfico 2, tomado de W.

Nordhaus (1991). Las estimaciones del World Resources Institute sobre el porcentaje de la contribución por grupos de países a este efecto de calentamiento global para el período 1980-2030, suponiendo que se mantienen las tendencias actuales, recogidas en el gráfico 3, exarcean esta primera impresión sobre las implicaciones distributivas internacionales del efecto invernadero. Y el porcentaje de responsabilidad de los países industrializados de la OCDE aún se vería aumentado si nos centráramos en datos contemporáneos de emisiones de CO₂ debidas a la actividad humana, por ejemplo.

No cabe duda de que la concentración atmosférica de los gases de invernadero de origen ligado a actividades humanas ha aumentado con la industrialización. El cuadro 1, tomado de A. Solow (1991) documenta este hecho para los distintos tipos de gases de fuente antropogénica: dióxido de carbono (ligado al quemado de combustibles fósiles y a la deforestación), metano (ligado al cultivo de arroz, quema de la biomasa, minería de carbón, y aireado de gas natural), óxido de nitrógeno (ligado a la quema de combustibles fósiles, quema de la biomasa y prácticas agrícolas) y los CFCs (de uso como refrigerantes, disolventes y en aerosoles). Pero, salvo en el caso de los CFCs, este proceso de concentración no está aún bien comprendido por los científicos.

GRAFICO 1

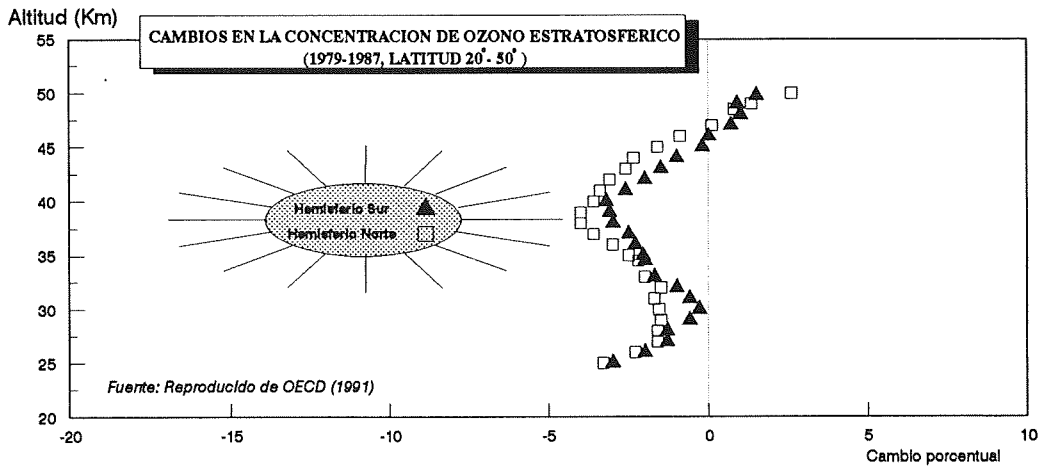


GRAFICO 2

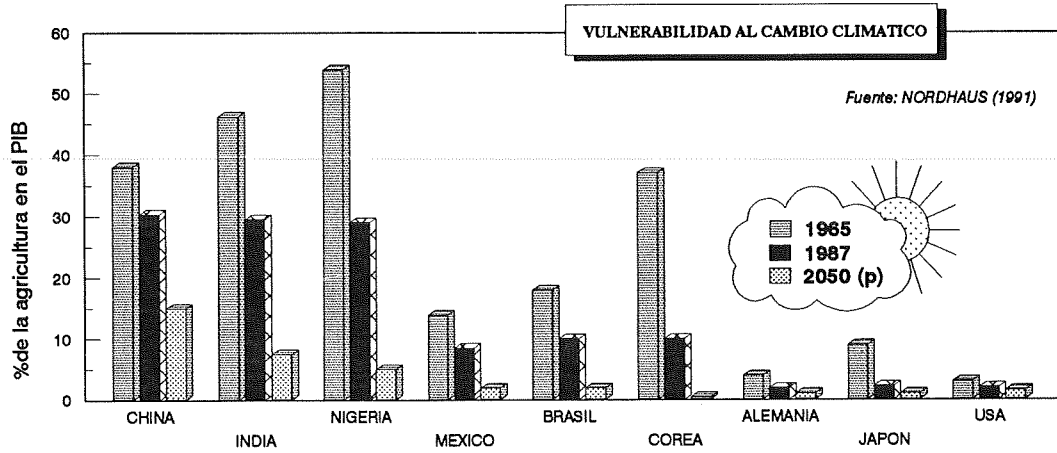
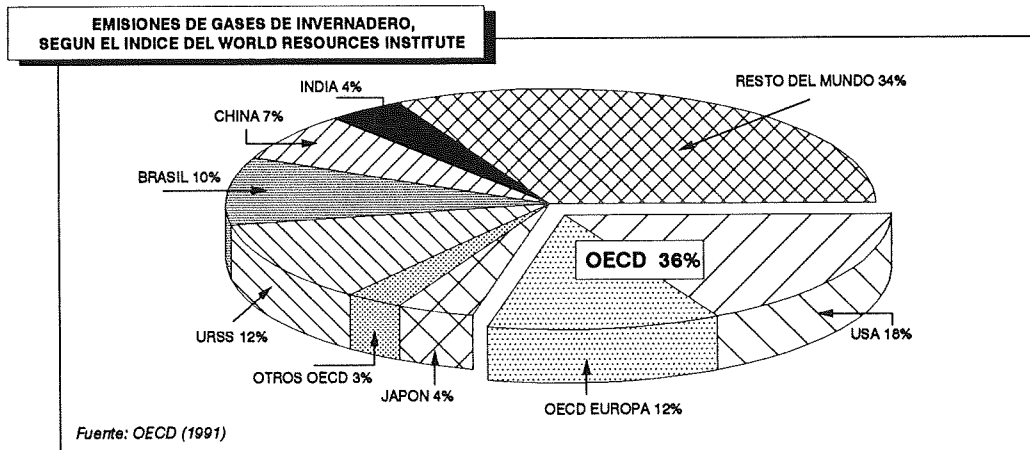


GRAFICO 3



CUADRO Nº 1

CONCENTRACION ATMOSFERICA DE GASES DE INVERNADERO					
	CO ₂	Metano	N ₂ O	CFC-11	CFC-12
	partes por millón	partes por billón	partes por billón	partes por trillón	partes por trillón
Era preindustrial	280	0,8	288	0	0
Epoca actual	350	1,7	310	280	484
Tasa actual de crecimiento	1,6	0,02	0,8	10	17

Fuente: SOLOW (1991).

De forma más importante, aunque se conozca con más o menos precisión esta concentración de gases de invernadero, es mucho más difícil evaluar su efecto sobre el cambio climático global, debido a las deficiencias de los modelos climáticos disponibles. Por ello, el consenso científico de los geofísicos va hoy en la dirección de un mayor escepticismo en cuanto a la *magnitud* y a la *rapidez* del cambio climático, aunque sin dudar de su existencia. Así, por ejemplo, se han reducido las estimaciones de la elevación probable del nivel del mar en el próximo siglo de tres metros a un metro. Tras la alarma inicial de las dos décadas pasadas, parece que se van abriendo camino opiniones como la de Solow (1991): "Aunque todavía no está claro en qué medida será un problema el calentamiento global, es seguro que intentar estabilizar las emisiones de gases de invernadero sí lo será. Se ha estimado que las emisiones de CO₂ tendrían que reducirse de inmediato en aproximadamente un 75% para estabilizar las concentraciones de CO₂ a su nivel actual. Es inconcebible que se lograra una reducción de tal magnitud sin una total disrupción de la actividad económica. Es claramente en este sentido en el que existe un problema de calentamiento global" (p. 27)⁽³⁾.

2.3. La polución del aire.

Las actividades humanas son causa de la polución del aire, tanto a escala local (especialmente urbana) como regional o transfronteriza. Podemos distinguir entre los agentes polucionadores tradicionales, generalmente producidos por el uso de combustibles fósiles, y los residuos tóxicos vertidos al aire, generalmente ligados a la actividad de una industria particular o al uso de materiales contaminados o subproductos industriales.

Entre los primeros se encuentran el dióxido de sulfuro, SO₂ (que corroe el metal y la piedra, reduce el crecimiento vegetal, daña la vida acuática y produce trastornos respiratorios, además de contribuir a la formación de compuestos ácidos que dañan la vida animal y vegetal y pueden precipitarse en forma de "lluvia ácida"); el óxido de nitrógeno, NO₂ (que produce trastornos respiratorios, y contribuye a la formación de ácidos); el monóxido de carbono, CO (que impedita la capacidad de la sangre para transportar oxígeno y puede llegar a ser letal en dosis elevadas); el ozono de la baja atmósfera (que constituye un oxidante fotoquímico y componente del "smog" que dificulta la respiración, produce dolores de cabeza, irrita los ojos y deteriora el material orgánico), que no hay que confundir con el ozono de la capa estratosférica que protege a la vida terrestre de la excesiva radiación ultravioleta; plomo (que dificulta la síntesis de la hemoglobina en los hematíes sanguíneos en la médula ósea y daña el hígado y los riñones, pudiendo llegar a producir daños neurológicos); y partículas en suspensión (que producen

(3) Para un tratamiento más detallado del problema del cambio climático, véase el resto de las contribuciones en Dornbusch y Poterba (1991), y también Rijsberman y Barret (1991) y OECD (1991a).

trastornos respiratorios y coadyuvan a la formación de compuestos ácidos). Estos agentes polucionadores tradicionales son generalmente bien conocidos y se controlan de forma relativamente sistemática. Como resultado fundamentalmente de unas regulaciones más estrictas sobre emisiones y del uso más eficiente de la energía, las emisiones de la mayor parte de estos agentes polucionadores (siendo la excepción los óxidos y peróxidos de nitrógeno y los componentes orgánicos de carácter volátil) han venido disminuyendo en los últimos años. El cuadro 2, con datos de la OCDE, ilustra esta tendencia general para uno de los componentes, el dióxido de sulfuro.

CUADRO Nº 2

		CONCENTRACIONES DIARIAS MEDIAS ANUALES DE DIOXIDO DE SULFURO				
		Indice 1975= 100				
		1975 μ/m^3	1975	1980	1985	1980s
CANADA	Montreal (Queb.)	40,3	100	101	50	40
USA	New York (N.Y.)	43,1	100	87	85	75
JAPON	Tokio	60,0	100	80	42	33
BELGICA	Bruxelles	99,0	100	63	34	32
DINAMARCA	Copenhague	54,0(1976)	-	69	58	47
FINLANDIA	Tampere	103,0	100	57	40	7
FRANCIA	París	115,0	100	77	47	38
	Rouen	63,0	100	111	59	56
ALEMANIA	Berlín (West)	95,0	100	95	71	64
ITALIA	Milano	244,0	100	82	36	23
LUXEMBURGO	National Network	61,0	100	61	31	28
HOLANDA	Amsterdam	34,0	100	74	47	41
NORUEGA	Oslo	48,0	100	75	31	27
PORTUGAL	Lisboa	36,2	100	122	86	119
SUECIA	Gothenburg	41,0	100	59	54	32
	Stockholm	59,0	100	71	36	24
GRAN BRETAÑA	London	116,0	100	60	36	34
	Newcastle	112,0	100	62	36	32

Fuente: OCDE (1991).

El caso de los componentes tóxicos es más grave, porque son más numerosos, menos conocidos y no están sujetos a un control sistemático. Entre ellos están los metales pesados (como el berilio, el cadmio, o el mercurio); los componentes orgánicos (como el benceno, formaldehído, dibenzodioxinas, cloruros de vinilo, etc.); los gases y partículas radiactivas (como el radón); y las fibras como el asbesto. Sus efectos son poco conocidos, salvo en el caso de los empleados de las industrias que producen un determinado contaminante, puesto que en este caso el efecto es de fácil detección. En general, los riesgos son mayores en ambientes cerrados (oficinas, hogares, coches, etc.) debido a la falta de ventilación.

2.4. La deforestación amazónica.

Los bosques no sólo son la fuente de la producción de madera, sino que tienen una multiplicidad de funciones ecológicas: soportan un microclima particular y todos los complejos ecosistemas en torno a él, ofrecen protección contra las riadas y contra la degradación del suelo, y mantienen el equilibrio de los

flujos de agua al preservar una fracción de las precipitaciones en forma de lluvia o nieve. Tienen además un valor recreativo limitado (por lo impenetrable del bosque) y un poderoso valor simbólico como esencia de lo natural⁽⁴⁾.

Pero el aspecto que ha recibido más atención recientemente es quizá el impacto sobre el cambio climático global de la deforestación de los bosques tropicales, y en particular, la devastación de la selva amazónica. La creencia de que las emisiones de dióxido de carbono causadas por la deforestación de la selva amazónica (ligada a los incentivos otorgados por el gobierno brasileño a la producción ganadera, agrícola y minera en el área amazónica, a la construcción de una red viaria y a los programas de colonización especiales) contribuían significativamente al efecto invernadero produjeron la alarma internacional.

La magnitud e importancia biológica de la selva amazónica es a todas luces impresionante. Según datos ofrecidos por Reis y Margulis (1991), ocupa una extensión de unas 10 veces España y representa entre un 45 y un 68% del total de bosques tropicales mundiales. Se estima que puede llegar a albergar hasta 5 millones de especies (un 30% de las especies de la biosfera). Así, por ejemplo, en 0,2 hectáreas en una zona de la provincia de Manao se encontraron 505 especies de árboles superiores a 2,5 metros, frente a sólo 50 en la totalidad de Francia.

Es difícil ofrecer estimaciones precisas de la deforestación amazónica, pero las estimaciones basadas en datos de satélite permiten situar la tasa anual de deforestación en la Amazonia brasileña en unos 21.300 kilómetros cuadrados anuales, con un total de área deforestada de unos 400 mil kilómetros cuadrados, o un 8% de la superficie total, tal como se indica en el cuadro 3.

CUADRO Nº 3

ESTIMACIONES DE LA DEFORESTACION AMAZONICA EN BRASIL					
Estado	Millones Km ² de Area total	AREA DEFORESTADA (millones de Km ²)			Porcentaje del área total 1989
		1975	1980	1989	
Acre	153,7	1,17	4,63	8,83	5,7
Amapá	142,4	0,15	0,22 ^a	0,87	0,6
Amazonas	1.568,0	0,78	2,93 ^a	19,46	1,2
Pará ^b	1.246,8	40,48	65,74	140,37	11,3
Rondônia	238,4	1,22	7,58	31,40	13,2
Roraima	225,0	0,06	0,58 ^a	3,51	1,6
Mato Gross ^c	802,4	9,23	48,53	79,56	9,9
Maranhã ^c	260,2	63,67	71,70	88,47	34,0
Tocantins ^c	269,9	3,51	11,46	22,32	8,3
Total Amazonia brasileña	4.906,9	120,25	213,36	394,77	8,0

Fuente: Reis y Margulis (1991).

(4) Véase la contribución de Soren Wibe en Turner y Wibe (1992) para un análisis detallado de los aspectos generales de la gestión medioambiental de los bosques.

2.5. El mantenimiento de la diversidad biológica.

La diversidad biológica⁽⁵⁾ hace referencia a la variedad de la vida en todas sus manifestaciones. Las especies no humanas soportan la cultura humana de multitud de maneras. Como señala el informe de la OCDE sobre el estado del medioambiente, "si se pierde una parte de esta diversidad, las opciones para la evolución y para el uso humano de estos recursos se reducen. Una pérdida continuada impediría el apropiado funcionamiento de los sistemas naturales de la tierra, en detrimento de toda la vida"⁽⁶⁾.

Incluso aunque adoptáramos un punto de vista estrictamente antropocéntrico que no otorga derechos a otras especies, hay varias razones para defender la diversidad biológica⁽⁷⁾: los beneficios directos de bienestar que reporta a mucha gente el disfrute de la existencia de otras especies (por ejemplo, se estima que los estadounidenses se gastan al año unos 30 mil millones de dólares al año en actividades recreativas y turísticas relacionadas con la naturaleza)⁽⁸⁾; la pervivencia de material genético que puede llegar a tener en el futuro aplicaciones médicas hoy desconocidas, como ha sucedido en años recientes con distintas plantas medicinales; el mantenimiento de la diversidad genética, que nos asegura contra el deterioro de las especies comestibles víctima de plagas y enfermedades; el papel de soporte de la vida humana de muchos ecosistemas, que se verían afectados por una reducción drástica de la diversidad biológica; y, finalmente, el cumplimiento del objetivo científico de una mejor comprensión del universo y del proceso de evolución.

También es difícil estimar con exactitud la evolución del grado de diversidad biológica. Se estima que existen entre 5 y 30 millones de especies en la biosfera, la mayoría invertebrados, de las cuales sólo 1,7 millones han sido identificadas, y que entre 1.000 y 10.000 especies desaparecen anualmente. En gran parte, ello es debido a la modificación o destrucción del hábitat debida a la actividades humanas. Estas actividades incluyen, entre otras, la deforestación, la polución, el daño a las zonas pantanosas, la introducción de especies exóticas que perturban ecosistemas previamente estables y la explotación excesiva o ilegal⁽⁹⁾.

3. ECONOMIA Y MEDIOAMBIENTE: ALGUNAS DIFICULTADES.

Una de los obstáculos más serios para el diseño y evaluación de medidas económicas para la protección medioambiental reside en la inadecuación del sistema de contabilidad nacional económica convencional utilizado para evaluar la actuación económica cuando se quiere usar para derivar indicadores de desarrollo sostenible. Y ello por tres tipos de razones⁽¹⁰⁾:

(5) En la reciente Cumbre de Río se manejó el término de "biodiversidad". Irónicamente, el semanario *The Economist* (1992) se ha referido a él como "eco-jargon for biological diversity, covering everything from beetles to baboons. Small wonder it has proved so difficult to construct".

(6) OECD (1991b), p. 131.

(7) Véase por ejemplo Pearce y Turner (1990), cap. 17.

(8) Y no es necesario ir tan lejos: las agencias de viaje españolas están llenas de folletos de viajes a países como Kenia y Tanzania, cuyo principal objetivo es observar el desenvolvimiento de ciertas especies animales en su entorno natural.

(9) Así, se estima que el volumen de comercio anual en productos relacionados con la naturaleza y las especies salvajes se sitúa en unos cinco mil millones de dólares anuales, un tercio del cual es ilegal. Por ejemplo, un cuerno de rinoceronte tiene mayor valor de mercado que su equivalente de peso en oro.

(10) Véase, por ejemplo, Muzondo, Miranda y Bovenberg (1990).

- 1) Los costes de la protección medioambiental son tratados como una adición al producto nacional cuando es el sector de administraciones públicas el que incurre en ellos, y como gasto intermedio cuando quien incurre en ellos es una empresa.
- 2) La utilización de recursos no renovables no se deduce de la renta corriente, a pesar de que disminuye la producción potencial futura.
- 3) La degradación de los recursos renovables tampoco se deduce de la estimación convencional de renta corriente.

Existen distintas propuestas para incorporar el impacto ambiental a las cuentas nacionales, pero en general se vienen entendiendo como un complemento a las cuentas convencionales más que como una verdadera modificación de las mismas.

4. LOS INSTRUMENTOS ECONOMICOS DISPONIBLES PARA LA PROTECCION MEDIOAMBIENTAL

En los últimos años se viene observando un mayor interés por el examen de las posibilidades del uso de instrumentos correctores inspirados por la teoría económica para la protección medioambiental⁽¹¹⁾, y el tema recibe una creciente atención de organismos internacionales como la OCDE (que publica un compendio de datos medioambientales y un informe periódico sobre el estado del medioambiente), el Banco Mundial (que creó un departamento de medio ambiente y publica asimismo informes periódicos sobre la situación del medioambiente en el mundo) y el Fondo Monetario Internacional.

A continuación se repasa brevemente la gama de instrumentos disponibles, siguiendo la clasificación del artículo panorámico de Muzondo, Miranda y Bovenberg (1990) y la sistematización de Opschoor y Vos (1989). A título general, hay que decir que un principio básico de la política medioambiental consagrado en los acuerdos internacionales es el PPP (polluter pays principle) de "quien contamina, paga" o, más en general, RUPP (resource user pays principle), "quien usa los recursos paga". Esta filosofía se basa en la idea de hacer cargar al usuario de los recursos o a quien produce la degradación medioambiental con el coste total de las medidas para paliar o corregir el impacto medioambiental de su actividad.

4.1. Instrumentos fiscales.

Podemos distinguir entre instrumentos impositivos e instrumentos por el lado del gasto público.

4.1.1. *Impuestos medioambientales.*

Una opción es gravar con impuestos especiales algunas actividades para así internalizar las externalidades medioambientales. Por ejemplo, impuestos sobre vertidos al medioambiente de agentes polucionadores, tasas de usuario para cubrir los costes del tratamiento de residuos, impuestos sobre productos cuya producción o consumo genera degradación ambiental, diferenciación impositiva de los productos según su grado de benignidad hacia el medioambiente (que los productos sean o no "environment-friendly").

(11) Además del tratamiento clásico de Baumol y Oates (1988), véase Opschoor y Vos (1989), Muzondo, Miranda y Bovenberg (1990) y Helm (1991) como ejemplos representativos.

Dado que existe incertidumbre o falta de información precisa sobre el coste social o daño medioambiental de una determinada actividad económica y sobre el estándar medioambiental que debe establecerse, será difícil calcular el nivel óptimo de impuesto, y se requerirá un proceso iterativo o una combinación de gravámenes e instrumentos no fiscales. De hecho, como señalan Opschoor y Vos (1989), en la mayoría de los casos prácticos existentes el efecto sobre la asignación de recursos es muy tenue, lo mismo que su función recaudatoria, por lo que su efecto principal es de tipo redistributivo. Idealmente, sin embargo, los impuestos medioambientales deben ser evaluados con los mismos criterios que los demás impuestos, esto es, su impacto sobre la eficiencia de la asignación de recursos (en este caso, de tipo medioambiental), potencial recaudatorio, incidencia, requerimientos informativos, costes administrativos y repercusiones macroeconómicas.

Uno de los impuestos medioambientales más notorios es la propuesta de la Comisión de las Comunidades Europeas sobre un impuesto sobre el CO₂. La posición de los Estados miembros va desde el rechazo de principio de España y Portugal y la opinión de que la iniciativa es prematura (Reino Unido, Irlanda y Grecia) hasta la defensa ardiente por parte de los países con electorado verde significativo, como Dinamarca y Alemania. Los argumentos de la posición española han sido expuestos por Jiménez Beltrán (1992): "Todo impuesto que grave el contenido en carbono de los combustibles fósiles es rechazable "per se", por su carácter discriminatorio en función de la composición de los parques energéticos de los distintos países y por beneficiar a energías ambientalmente también gravosas aunque por otros conceptos, como la nuclear", prefiriéndose, en caso de acudir a impuestos, un gravamen sobre el consumo de la energía con posibles correcciones por componentes según su contenido en carbono, y, en todo caso, el impuesto no debería destinarse a financiar el presupuesto comunitario sino a fines propios de los Estados miembros o a la financiación comunitaria al desarrollo con orientación medioambiental. La administración ambiental española cuestiona además las cifras de la Comisión en cuanto a las repercusiones económicas potenciales del impuesto⁽¹²⁾.

En el contexto de la discusión sobre el Acuerdo sobre Cambio Climático de la Cumbre de Río, el ministro del ramo del gobierno español ha expresado además la opinión de que son preferibles las cuotas de emisión que los instrumentos de precios, cuya efectividad es dudosa⁽¹³⁾.

4.1.2. *Políticas de gasto.*

a) *Subvenciones.*

Se pueden utilizar subsidios directos como instrumentos positivos de política medioambiental. Por ejemplo, subvenciones a la instalación de energía solar en sustitución de otras fuentes. Sin embargo, los subsidios son menos deseables desde el punto de vista de la asignación de recursos, porque protegen de la quiebra a empresas económicamente inviables y porque pueden tener el efecto perverso de inducir la entrada en el sector de más empresas polucionantes.

(12) De hecho, ni siquiera los datos energéticos coinciden con los contenidos en el Plan Energético Nacional. Véase Jiménez Beltrán (1992) para una discusión más detallada.

(13) Según Borrell (1992), "hay que repartir capacidades de emisión per capita", y "el recurso a mecanismos de precios (...) es dudoso que sea el procedimiento más adecuado o que sea mínimamente efectivo en los plazos previstos".

b) *Gastos de operación y mantenimiento.*

En este capítulo se enmarcan los gastos de creación y mantenimiento de infraestructura. Ello puede reducir los vertidos y minimizar el uso de los recursos. Por ejemplo, las mejoras en la canalización de agua reducen las pérdidas y uso de recursos acuíferos.

c) *Políticas de inversiones públicas.*

En este apartado se englobarían los programas de inversiones públicas dirigidas a la protección medioambiental. En términos generales, la inversión pública en protección medioambiental se justifica cuando existe un fallo de mercado que hace que la inversión privada sea ineficiente desde el punto de vista social. Por ejemplo, en el caso de bienes públicos como el tratamiento de basuras.

A este respecto, hay que señalar que es urgente la necesidad de que los organismos de planificación de los gobiernos incorporen en sus análisis coste-beneficio y en la evaluación de los proyectos públicos las consideraciones relativas al impacto medioambiental.

4.2. Creación de mercados.

Una alternativa al uso de instrumentos fiscales es la creación de mercados de forma que la externalidad medioambiental sea internalizada mediante su internalización mediante la negociación entre las partes afectadas. Ello requiere la asignación de derechos de propiedad. La base de esta estrategia es el llamado "teorema de Coase"⁽¹⁴⁾.

Una vez que los derechos de propiedad han sido asignados y los procedimientos de litigación y arbitraje clarificados, las partes afectadas pueden comprar o vender sus derechos a conveniencia (por ejemplo, el derecho a polucionar).

La implementación de esta estrategia requiere no sólo que se establezcan mecanismos bien definidos para delimitar y aplicar la responsabilidad legal, y procedimientos de litigación unánimemente aceptados, sino que los costes de transacción sean reducidos en relación a los costes administrativos de otras formas de reducción del daño medioambiental. El primero de estos requisitos es difícil de cumplir para la gran mayoría de los problemas medioambientales, puesto que tienen una dimensión transnacional. La dificultad de llegar a acuerdos significativos en la Cumbre de Río (o más en general, a acuerdos internacionales sobre temas como la lluvia ácida o la protección de especies) ilustran este punto. Y en muchas ocasiones, incluso a escala nacional, los costes del procedimiento legal de resolución de disputas pueden llegar a ser tan elevados que inhiban el funcionamiento del teorema de Coase.

No obstante, este tipo de estrategia ha sido aplicada en ocasiones, principalmente en Estados Unidos, país que tiene una política de permisos negociables de emisión de residuos⁽¹⁵⁾.

(14) Expuesto originalmente en Coase (1960).

(15) Véase Opschoor y Vos (1989), pp. 88-96 para más detalles.

4.3. Regulación.

El enfoque regulatorio consiste en una intervención directa de la administración que, fijado un objetivo medioambiental dado, regula el comportamiento de los agentes. Ejemplos de esta estrategia son el establecimiento de normas de producto, los permisos para verter residuos hasta un nivel predeterminado, no negociable, etc..

Este tipo de medida tiene la ventaja clara de que, si el objetivo medioambiental está fijado adecuadamente y los agentes económicos se ajustan a la normativa regulatoria, se consigue el cumplimiento del objetivo de calidad medioambiental. Como señalan Muzondo, Miranda y Bovenberg (1990), a pesar de su popularidad entre los ambientalistas, tiene importantes desventajas desde el punto de vista del análisis económico: no toma en cuenta las diferencias en las estructuras de costes de tratamiento de residuos conduciendo a asignaciones ineficientes; es administrativamente oneroso, pues requiere una prolija descripción del tipo de emisiones de residuos permitidas para cada tipo de tecnología; crea barreras a la entrada, al tender a perpetuar la estructura industrial existente; no crea incentivos para la introducción de nuevas tecnologías; y, como toda estructura regulatoria, deja al regulador sujeto a las presiones (y posible influencia indebida) de los grupos de presión que representan a intereses particulares.

5. UN COMENTARIO FINAL

La problemática medioambiental es objeto de una difusa pero muy intensa atención por parte del electorado de los países industrializados, lo que ha llevado a una preocupación creciente de los gobiernos y organismos internacionales por el tema. Es un tema difícil, porque la genuina preocupación por el problema esencial de la sostenibilidad de la vida en nuestro planeta no puede aún sustentarse en orientaciones claramente definidas de nuestro aún imperfecto conocimiento científico, y es necesario tomar decisiones cruciales en base a un cuando menos brumoso entendimiento de las implicaciones geofísicas y biológicas de nuestras acciones. Además, la mayor parte de los problemas medioambientales se producen a escala planetaria, produciéndose conflictos de intereses internacionales (típicamente, los países pobres prefieren contaminar y crecer más deprisa, los países ricos prefieren que no lo hagan) sin un marco jurídico claro de asignación de derechos y resolución de disputas.

Al mismo tiempo, la teoría económica sugiere soluciones o respuestas a los problemas medioambientales que pueden llegar a chocar frontalmente con nuestras valoraciones éticas, añadiendo a la confusión. Nada ilustra mejor este punto que el famoso memorándum interno de Larry Summers, Chief Economist del Banco Mundial, sobre el medio ambiente (reproducido aquí en el recuadro 1) que fue filtrado a la prensa y levantó una tremenda polvareda, por lo abrasivo de su lenguaje y contenido.

RECUADRO 1

EL MEMORANDUM DE LARRY SUMMERS

El 12 de diciembre de 1991, Larry Summers, catedrático de economía de la Universidad de Harvard en excedencia y Director del Servicio de Estudios del Banco Mundial dirigió a algunos colegas del banco un memorándum interno (que acabó siendo filtrado a la prensa) en los siguientes términos:

Entre tú y yo, ¿no debería el Banco Mundial estar incentivando la emigración de *más* industrias sucias a los países en desarrollo?. Se me ocurren tres razones:

- 1) La medida de los costes de la polución dañina para la salud depende de los ingresos perdidos debido a la mayor mortalidad y enfermedad. Desde este punto de vista, un nivel dado de polución dañina para la salud debería realizarse en el país donde los costes son más bajos, que será el país con los salarios más bajos. Creo que la lógica económica de verter los residuos tóxicos en el país con salarios más bajos es impecable, y deberíamos atenernos a ella.
- 2) Es probable que los costes de polución sean no lineales, porque los incrementos iniciales de polución probablemente tienen un coste muy bajo. Siempre he pensado que los países africanos infra-poblados están inmensamente *infra*-polucionados. Su calidad del aire es probablemente tremendamente ineficientemente baja (sic, por alta) comparada con la de Los Angeles o Ciudad de México. Sólo el lamentable hecho de que tanta polución sea generada por industrias no comerciables (transporte, energía eléctrica) y de que los costes unitarios de transporte de los residuos sólidos sean tan altos impiden un comercio en residuos y polución del aire que mejoraría el bienestar mundial.
- 3) La demanda de medioambiente limpio por razones estéticas y de salud es probable que tenga una elasticidad-renta muy alta. La preocupación sobre un material que causa una probabilidad entre un millón de contraer cáncer de próstata, obviamente va a ser mucho mayor en un país donde la gente sobrevive para contraer cáncer de próstata que en un país donde la tasa de mortalidad antes de los cinco años es de 200 por mil. Además, gran parte de la preocupación por las emisiones industriales a la atmósfera tienen que ver con partículas que dificultan la visibilidad. Estas emisiones tienen muy poco que ver con la salud. Claramente, el comercio en bienes que incorporan preocupaciones sobre polución estática podría mejorar el bienestar. Mientras que la producción de móvil, el consumo de aire bonito es un bien no comerciable.

El problema de todos los razonamientos contra estas propuestas de más polución en los países en desarrollo (derechos intrínsecos a ciertos bienes, razones morales, preocupaciones sociales, falta de mercados adecuados, etc.) es que se les puede dar la vuelta y usar con mayor o menor eficacia contra todas las propuestas del Banco [Mundial] sobre liberalización.

REFERENCIAS

- Baumol W. y Oates, W. (1988): *The Theory of Environmental Policy*, Cambridge University Press, New York (2nd edition).
- Borrell, J. (1992): "Cambio climático: la posición de España", *El País*, 22 de junio de 1992.
- Boulding, K. (1966): "The economics of the coming spaceship Earth". En Jarret, H. (ed.), *Environmental Quality in a Growing Economy*, John Hopkins University Press, Baltimore.
- Coase, R. (1960): "The problem of social cost", *Journal of Law and Economics*, Octubre.
- Dornbusch, R. y Poterba, J. (eds.) (1991): *Global Warming: Economic Policy Responses*, MIT Press, Cambridge, MA.
- Georgescu-Roegen, N. (1980): *The Entropy Law and the Economic Process*, Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Helm, D. (ed.) (1991): *Economic Policy Towards the Environment*, Basil Blackwell, London.
- Jiménez Beltrán, D. (1992): "El proyecto de fiscalidad medioambiental sobre recursos energéticos", conferencia presentada a las Jornadas sobre Medidas de Fomento del Ahorro y Eficiencia Energética en el marco de la Comunidad Europea, Cámara de Comercio e Industria de Madrid.
- Muzondo, T., Miranda, K. y Bovenberg, L. (1990): "Public policy and the environment: A survey of the literature". I.M.F. Working paper WP/90/56.
- Nordhaus, W. (1991): "Economic approaches to greenhouse warming". En Dornbusch, R. y Poterba, J. (ed.), *Global Warming: Economic Policy Responses*, MIT Press, Cambridge, MA.
- OECD (1991a): *Responding to Climatic Change: Selected Economic Issues*, OECD, París.
- OECD (1991b): *The State of the Environment*, OECD, París.
- Opschoor, J.B. y Vos, H. (1989): *Economic Instruments for Environmental Protection*, OECD, París.
- Pearce, D. y Turner, K (1990): *Economics of Natural Resources and the Environment*, Harvester Wheatsheaf, London.
- Pezzey, J. (1989): "Economic analysis of sustainable growth and sustainable resources". The World Bank Environment Department Working Paper 15.
- Reis, E. y Margulis, S. (1991): "Options for slowing amazon jungle clearing". En Dornbusch, R. y Poterba, J. (ed.), *Global Warming: Economic Policy Responses*, MIT Press, Cambridge, MA.
- Solow, A. (1991): "Is there a global warming problem?". En Dornbusch, R. y Poterba, J. (ed.), *Global Warming: Economic Policy Responses*, MIT Press, Cambridge, MA.

The Economist (1992): "Survey on the Environment", 30 de mayo de 1992.

Turner, K. y Wibe, S. (1992): *Market and Government Failures in Environmental Management. Wetlands and Forests*, OECD, París.

SISTEMA FINANCIERO

LAS EXPECTATIVAS DE CONVERGENCIA Y LA DEUDA PUBLICA

Analistas Financieros Internacionales

La negativa mayoritaria del pueblo danés al Tratado de la Unión Europea es un hecho de importancia decisiva para los mercados europeos porque 1º hace imposible la ratificación del Tratado tal y como fue redactado en Maastricht y 2º abre un período de incertidumbre sobre la posibilidad o no de su ratificación en el resto de los países miembros. La respuesta a la convocatoria de referéndum en Francia decidido por su Presidente es un ejemplo de la puesta en cuestión por el mercado del calendario y contenido de los acuerdos de Maastricht. En nuestra opinión, la decisión danesa conduce a los mercados a un *escenario similar al vivido antes de la Cumbre*: la voluntad de unión era conocida, pero la incertidumbre sobre su calendario y sus detalles era muy importante.

El fracaso danés en el proceso de ratificación -y la posibilidad adicional de que pudiera no ser el único- abre un *período de incertidumbre institucional* que afectará fundamentalmente a los mercados de aquellas divisas de la CE que mayor esfuerzo de convergencia nominal deben hacer, para las que Maastricht fue un hito fundamental que reforzó la credibilidad de sus políticas económicas. De hecho, aunque, como cabe esperar, las autoridades españolas redoblen los esfuerzos por reafirmarse en su Plan de Convergencia, cabe temer que la muy invertida curva de tipos de interés de la peseta rectifique en parte su pendiente negativa, como consecuencia de la previsible cautela de las carteras internacionales en su inversión europea.

Aspectos institucionales

El Tratado de la Unión Europea es, ante todo, un convenio entre los 12 Estados miembros de las Comunidades Europeas: exige la ratificación de todos ellos para su entrada en vigor, de conformidad con sus respectivas normas constitucionales. En principio, el Tratado puede entrar en vigor el 1 de enero de 1993 siempre que se hayan depositado todos los instrumentos de ratificación, pero dicha fecha no constituye un límite temporal al proceso de ratificación, ya que el propio Tratado prevé que, en su defecto, entre en vigor el primer día del mes siguiente al depósito del instrumento de ratificación del último Estado signatario que cumpla dicha formalidad.

El rechazo de la mayoría de la población danesa a dicho Tratado por referéndum impedirá, por tanto, si no se adoptan medidas adicionales, la entrada en vigor del Tratado.

Aunque los aspectos del Tratado de carácter intergubernamental y no comunitario, concretamente los relativos a la Política Exterior y de Seguridad Común y a la Cooperación en Justicia y Asuntos de Interior, podrían, teóricamente, seguir adelante con sólo 11 Estados miembros, no puede decirse lo mismo del resto del Tratado de la Unión Europea, y concretamente de la Unión Económica y Monetaria. La razón de esto reside en que buena parte del Tratado son modificaciones, en su conjunto muy significativas, a los Tratados Constitutivos de las Comunidades Europeas, de los que Dinamarca es parte.

Por otra parte, el referéndum se refería al conjunto del Tratado, por lo que su resultado negativo no puede obviarse por la aplicación del Protocolo del mismo relativo a Dinamarca, ya que éste se refiere exclusivamente

a la posibilidad de este país de no participar, si no lo desea, en la tercera fase de la UEM, aunque cumpla en su día las condiciones necesarias para ello.

En definitiva, puede decirse que existen tres posibilidades básicas para el inmediato futuro:

- a) Abandono del Tratado de la Unión Europea, ante su eventual falta de ratificación, alternativa que, aunque no pueda descartarse en último término, supondría una importante pérdida de credibilidad para las instituciones comunitarias y para el proyecto europeo que éstas encarnan. Varios mandatarios de Estados miembros -y es previsible que les sigan los demás- ya se han apresurado a declarar que continuarán con su propio proceso de ratificación.
- b) Renegociación del Tratado de la Unión Europea, para dar alguna satisfacción a los argumentos que han provocado el rechazo por parte de la mayoría de la población danesa o que pueden provocar eventuales rechazos en otros países. Esta renegociación puede afectar:
 - 1) Al conjunto del Tratado: tanto los aspectos de la unión política como los de la monetaria podrían ponerse en cuestión en una renegociación. No hay que olvidar que todos los Estados cedieron en algo en Maastricht. El hecho que algunos Estados miembros se hayan pronunciado en contra de la misma no disipa las dudas de los mercados, en todo caso.
 - 2) A uno o varios protocolos adicionales para Dinamarca, de forma similar al protocolo antes mencionado para la tercera fase de la UEM. Esta alternativa tiene la importante ventaja de no alterar la estructura básica del Tratado y, al mismo tiempo, permite introducir las derogaciones, temporales o permanentes, que se estimen oportunas. No habría que descartar que estos protocolos nuevos previesen también peculiaridades aplicables a otros países comunitarios, con objeto de facilitar el proceso de ratificación por parte de los mismos.

La incorporación de cualquier protocolo nuevo, y en general cualquier modificación que se introduzca en el Tratado, *debería ser objeto de ratificación* con el conjunto original del mismo, por lo que, previsiblemente, *se alterará sensiblemente el calendario previsto inicialmente para las ratificaciones, que se recoge en la tabla adjunta.*

El que el curso futuro se dirija en una u otra de las dirección señaladas depende del conjunto de los Estados miembros de las Comunidades Europeas, por lo que habrá que esperar su pronunciación al respecto. Este pronunciamiento puede producirse en la próxima cumbre comunitaria que se celebrará en Lisboa. Sin embargo, la posibilidad de que el período de incertidumbre que ahora se abre se prolongue durante lo que resta de ejercicio -la ratificación alemana está prevista en diciembre- no debe ser descartada.

El deterioro de las expectativas de convergencia

La no ratificación por Dinamarca del Tratado de Maastricht ha puesto en cuestión el calendario de la UEM allí fijado por los jefes de Estado o de Gobierno y, sobre todo, *ha abierto en definitiva, bajo las consideraciones anteriores, período de incertidumbre* sobre eventuales problemas de ratificación en otros Estados y/o cuestionamientos de la propia configuración de la CE como UEM -ampliación de la CE, alteraciones en el "trade-off" unión política/unión monetaria- consensuada en Maastricht. Si bien sigue clara la voluntad de los once países todavía pendientes de ratificación de continuar adelante con el proceso y la voluntad política de todos sigue aparentemente inalterada, parece evidente que el mercado ha despertado del "*sueño de convergencia*", que tan firmemente estaba enraizado en sus expectativas, y las dudas sobre la integridad del

Tratado y sobre su calendario han provocado un muy importante cambio, justificado o no, en las actitudes de los gestores de carteras de renta fija europea.

Este cambio tiene un reflejo más claro en las rentabilidades de mercado de los bonos en Ecus. Tras la decisión danesa y el anuncio del referéndum francés, las rentabilidades de los bonos en marcos alemanes apenas se han alterado, pero el resto de los países han visto cómo los diferenciales de rentabilidad de sus deudas domésticas frente a los bund ascendían fuertemente. Las rentabilidades *teóricas* del Ecu se han elevado así con gran intensidad. No obstante, las rentabilidades *de mercado* del Ecu aún lo han hecho con mayor virulencia, hasta el punto de situarse, por primera vez desde la firma de Maastricht, por encima de las teóricas.

Como es conocido, el mercado ha "castigado" fundamentalmente a los bonos en monedas de altas rentabilidades -y alta inflación-, como los italianos, españoles o portugueses, pero también ha provocado un ascenso de los diferenciales de los franceses -el referéndum fue determinante- y británicos. Podrían avanzarse tres grupos de razones que justifican, independientemente de las lógicas sobrerreacciones propias del cambio de rumbo de las expectativas, este comportamiento. Por una parte, podrían señalarse las que se refieren al cuestionamiento del "paraguas" de Maastricht. En la medida en que la senda de la convergencia se fundamentó desde la firma del Tratado en un calendario fijo que parecía inalterable y en un incuestionable contenido para las Fases II y III de la UEM, las expectativas del mercado pudieron infravalorar la importancia de los fundamentos internos de las economías en cuestión. En muchas ocasiones hemos hecho aquí hincapié en la contradicción entre las expectativas domésticas -fundamentadas en las previsiones sobre la evolución futura del tipo a un día- y las de las inversiones de no residentes -basadas en los diferenciales de rentabilidad y en las expectativas cambiarias-. La importancia cualitativa del proceso de convergencia pudo eclipsar en el período posterior a Maastricht el análisis de los fundamentos internos por parte de los gestores de carteras internacionales, haciendo caer su toma de decisiones en un ingenuo automatismo.

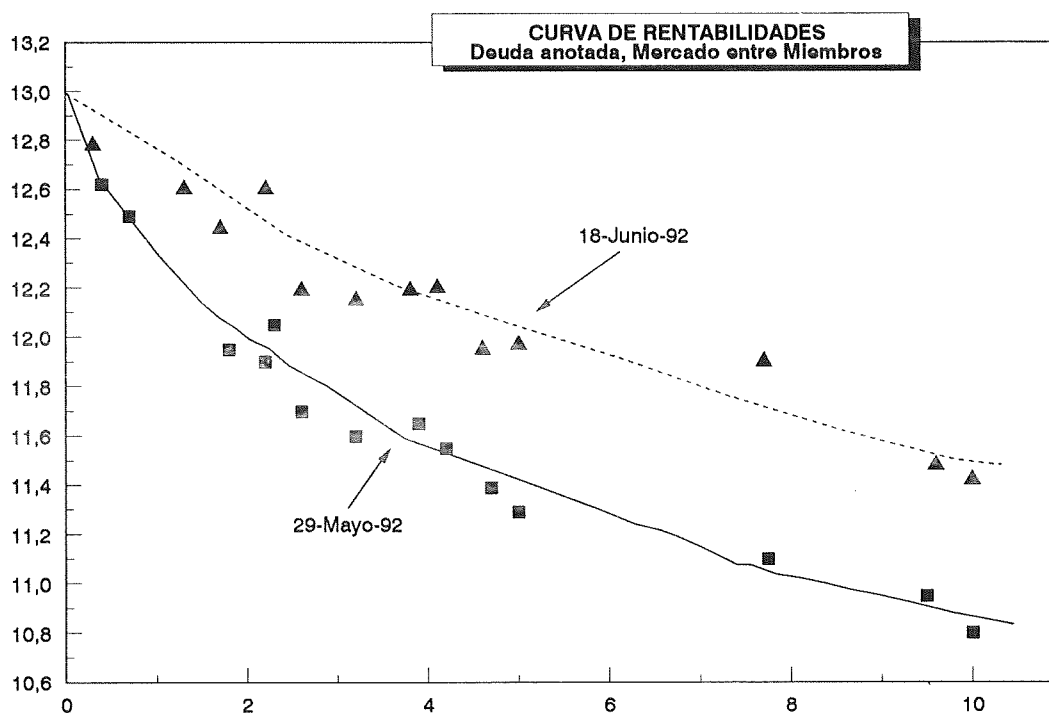
Este razonamiento debe, en todo caso, ser matizado en el caso español en dos sentidos: por una parte, fue la inversión extranjera la que desarrolló el segmento a medio y largo plazo del mercado de deuda, lo que hizo de este tramo de la curva una zona en casi permanente estado de exceso de demanda de papel respecto a la oferta. En la medida en que era imposible la segmentación frente al corto plazo, las "bajas" rentabilidades del largo plazo se transmitieron a lo largo de la curva, afectando a los tipos del mercado monetario a tres, seis y doce meses, por la vía de las expectativas cambiarias. Ello era importante a la hora de valorar el efecto de cuanto ocurre a lo largo del mercado de bonos sobre los mercados de dinero y de cambios. Por otra, el comportamiento reciente de los diferenciales a largo plazo frente al marco alemán ha demostrado una cierta sensibilidad a los fundamentos internos. El cambio de signo del mercado que tuvo lugar en marzo pasado estuvo relacionado con una débil demanda extranjera, sensible al empeoramiento de los fundamentos: el ascenso de la inflación más allá de lo justificable por el IVA, la incertidumbre política y la indisciplina presupuestaria.

Un segundo grupo de razones descansa sobre la posible vinculación que en las expectativas de los mercados pudiera existir entre el Tratado y la voluntad política de los países firmantes de hacer converger sus inflaciones y sus tipos de interés a las de los socios menos inflacionistas. *El Tratado pudo ser así un incentivo para muchos países en la lucha contra la inflación*: la necesidad de "no perder el tren" del núcleo central de países europeos tendría el "sacrificio" de reducir la inflación. Los mercados verían pues el anclaje del proceso de convergencia de países de inflación alta más en el carácter vinculante del Tratado que el convencimiento autónomo de sus gobernantes en los beneficios de una inflación baja en términos de crecimiento sostenible a medio y largo plazo.

CALENDARIO DE RATIFICACION DEL TRATADO MAASTRICHT

	Fecha	Procedimiento
Dinamarca	02-Jun	Referéndum
Irlanda	18-Jun	Referéndum
Francia (*)	Septiembre	Referéndum
Portugal	Verano	Mayoría parlamentaria simple
Luxemburgo (*)	Verano	Mayoría parlamentaria (2/3)
España	Otoño	Mayoría parlamentaria (2/3)
Reino Unido	Otoño	Mayoría parlamentaria simple
Bélgica (*)	Otoño	Mayoría parlamentaria (2/3)
Holanda	Otoño	Mayoría parlamentaria simple
Alemania (*)	Otoño	Mayoría parlamentaria (2/3)
Italia	--	Mayoría parlamentaria simple
Gracia	--	Aprobación parlamentaria

(*) Necesitan mayoría especial para modificar la Constitución.
 Fuente: *Financial Times y Analistas Financieros Int.*



Finalmente, un tercer grupo de razones, estrechamente relacionado con los anteriores descansaría en las consecuencias de la crisis sobre el Mecanismo de Cambios del SME. Para las expectativas del mercado era difícil un realineamiento de paridades en el contexto de un Maastricht "intocable". Ahora, en el período que se abre podrían surgir expectativas de realineamiento de paridades o de movimientos en las bandas en tres sentidos.

- a) El mercado de bonos podría estar temiendo que algún país aproveche "la confusión" para ajustar sus paridades centrales en el Mecanismo con una devaluación. Esta expectativa, de existir, estaría ligada a una falta de credibilidad antiinflacionista por parte de algunos gobiernos (¿el caso de la lira?) y al temor de un ajuste cambiario post-reducción de la inflación, de carácter voluntariamente expansivo (¿el caso de la libra?).
- b) Los mercados podrán temer, por otra parte, una actitud más beligerante del Bundesbank en el SME, en favor de una revaluación del marco alemán, tantas veces deseada por este banco central.
- c) Otra posibilidad podrá ser igualmente depreciadora para algunas monedas, pero en un sentido diferente: podría acercarse un "buen momento" para que divisas como la peseta estrechen su banda en el Mecanismo de Cambios, manteniendo su paridad central. La expectativa de un movimiento en este tipo sería negativa para los bonos en pesetas en un primer momento, pues nuestra divisa tendría que depreciarse hasta las más de 64 ptas./marco, pero una vez acontecido su efecto sería positivo presumiblemente para el mercado de bonos.

En definitiva, la crisis de confianza actual podría haber hecho reaparecer algunos temores ancestrales en los mercados. En nuestra opinión, la respuesta que en términos de tipos de referencia de sus bancos centrales han tenido que dar Italia y Dinamarca está relacionada con el hecho de que para los Gobiernos que persistan en la senda antiinflacionista pero vean peligrar su estabilidad cambiaria, se inicia un período en el que han de "convencer de nuevo" a los mercados de su voluntad ortodoxa.

Es en este sentido en el que lo ocurrido en el mercado de bonos puede tener consecuencias relevantes en el de dinero y en el de cambios. Detengámonos en el caso español. Si, como es previsible, continúa el clima de incertidumbre en Europa, aún una vez pasada la primera fase de presión vendedora que hace que el diferencial de rentabilidades a 10 años de la deuda pública española frente a la alemana pueda situarse por encima de los 325 p.b., parece claro, en nuestra opinión, que la peseta *podría tender a debilitarse*: el papel que ha venido jugando la deuda pública en la balanza de capitales y el deterioro de la inflación y del déficit corriente frente al exterior que ha podido observarse en los transcurrido de 1992 justificarían una cierta depreciación de nuestra divisa. Las autoridades, ante ello, podrían tratar de mantener su beligerancia, *vendiendo reservas* y viendo con "buenos ojos" el tensionamiento de los tipos depo y FRA. ¿Bastaría un ajuste al alza de tipos de mercado para frenar o invertir un proceso de debilitamiento de la peseta cuando quizá está ya muy cerca una ralentización profunda del crecimiento del PIB una vez terminados los acontecimientos del 92 y bajo una renovada disciplina presupuestaria?. Parece claro que el mercado podría empezar a acariciar con creciente intensidad la hipótesis de *estrechamiento de bandas*, manteniendo la paridad central actual, por parte de la peseta. Sin embargo, es tal la incertidumbre, que quizá esta hipótesis tarde todavía en reaparecer en los mercados.

CRONICA DE LA LXV ASAMBLEA DE LA CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

La LXV Asamblea General de la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), celebrada en Sevilla entre los pasados días 3 y 5 de junio, ha dado lugar al tradicional foro de estudio y debate en el que las Cajas españolas, a la par que hacen públicos su situación y resultados, referidos a 1991 en este caso, reflexionan sobre los principales temas que afectan a la economía española y sintetizan sus posturas frente a ésta y su ubicación estratégica en el sistema financiero, tanto nacional como internacional.

Dicha Asamblea comenzó, como ya viene siendo habitual, con las palabras y la documentada intervención del director General de CECA, D. Germán Pérez-Ollauri quien, al tiempo de recapitular las principales actuaciones de las Cajas durante 1991, destacó la vitalidad y la solvencia financieras que se traslucen del sector, así como su permanente superación dentro del sistema financiero español y sus constantes aportaciones a la sociedad española por medio de la Obra Social.

La Asamblea General de CECA es asimismo el auditorio privilegiado ante el que las Autoridades económica y monetaria del país, personificadas en las figuras del Ministro de Economía y Hacienda y del Gobernador del Banco de España, respectivamente, desgranar sus reflexiones, admoniciones y/o reconveniones, según el caso, acerca del sistema financiero o del sistema bancario en general y del sector de las Cajas de Ahorros en particular.

Unos y otros aspectos se resumen y comentan seguidamente, haciendo hincapié, en primer lugar, en la toma de posición de las Cajas de Ahorros españolas respecto del programa de convergencia del Gobierno, diseñado en pro del objetivo de la Unión Económica y Monetaria previsto en Maastricht, y en la caracterización del papel protagonista y las funciones de las Cajas dentro del sistema financiero español; resaltando, en segundo pero también principal término, las respectivas intervenciones del Gobernador del Banco de España y del Ministro de Economía y Hacienda, con motivo de la inauguración y la clausura de la LXV Asamblea de CECA; y resumiendo, para finalizar, las palabras del Presidente de CECA en dicha jornada de clausura.

Consideraciones de las Cajas de Ahorros respecto al Programa de Convergencia

El reto de la Unión Económica y Monetaria (UEM) que el Tratado de Maastricht plantea a todos y cada uno de los países comunitarios y, dentro de éstos, a todos y cada uno de sus agentes económicos y sociales, no podía ser soslayado por las Cajas de Ahorros españolas, siempre atentas al análisis del entorno económico-financiero, presente y futuro, en el que desarrollan su actividad. De ahí que se abordara en la Asamblea un estudio riguroso y sistemático, tanto de los objetivos últimos prefigurados por el Tratado de la UEM, como del programa de convergencia elaborado por el Gobierno para alcanzar aquéllos de manera gradual durante los próximos años.

En un horizonte mediano, no existe para la economía española un escenario alternativo al de la Unión Económica y Monetaria, aún cuando la consecución de los diferentes indicadores de convergencia (tasa de crecimiento anual del índice de precios al consumo, déficit público, deuda pública, tipos de interés a largo plazo, y fluctuación de la moneda nacional dentro de la banda estrecha del sistema monetario europeo (SME))

suponga evidentes esfuerzos durante los próximos años, habida cuenta que sólo se verifica en el momento actual el cumplimiento del porcentaje máximo de Deuda Pública respecto del PIB.

España no puede desaprovechar la oportunidad histórica de converger con los países líderes de la CE en el horizonte de 1997. Las condiciones para lograrlo son exigentes pero posibles, máxime teniendo en cuenta que la convergencia real, en niveles de vida y bienestar, sólo se alcanzará si no se quiebran las expectativas de los inversores extranjeros respecto de la convergencia nominal; y que aquélla siempre estará supeditada a medidas de política macroeconómica y de adecuación estructural semejantes a las exigidas en Maastricht, para paliar los desajustes básicos que aún aquejan a la economía española.

Desde esa perspectiva, el programa elaborado por el Gobierno para alcanzar la convergencia nominal y generar simultáneamente las condiciones para la convergencia real, define una estrategia adecuada, que se sustenta sobre la aplicación de la política presupuestaria ante la pérdida progresiva de grados de autonomía de la política monetaria, y sobre un conjunto de medidas de carácter estructural destinadas a paliar los desequilibrios económicos que persisten; lo que define un conjunto coherente de actuaciones que es, a la par, consistente con los objetivos de convergencia nominal y real, y que dota de credibilidad a todo el proceso.

Ello no obsta para que, sobre todo desde la óptica de la financiación de la economía, se detecten carencias en el programa al no incidir en medidas de fomento del ahorro. Es evidente que se apuesta en el programa de convergencia por la reducción del déficit y por la subsiguiente disminución de las necesidades de financiación de la economía; pero no son menos evidentes en el momento actual tanto la carencia de ahorro privado como la escasez de financiación externa, cuya aplicación a la economía española va escorándose progresivamente desde la inversión directa hacia el endeudamiento exterior de nuestras empresas. Sin que deba olvidarse, a este respecto, el efecto negativo que puede ejercer sobre la atracción de dicha financiación internacional el estancamiento del ahorro interno, ante la elevada cifra de partida de nuestro déficit exterior.

Considerando en su conjunto el cuadro macroeconómico diseñado por el Gobierno y las proyecciones de sus magnitudes hasta verificar los cinco indicadores de convergencia nominal en el horizonte de 1997, se evidencia, por otra parte, el optimismo que ha impregnado tanto la caracterización de la situación de partida como las hipótesis de evolución del entorno económico internacional y del comportamiento de los agentes económicos y sociales, y tal optimismo es el que puede condicionar el logro del objetivo final, a menos que las eventuales desviaciones en los comportamientos previstos se atemperen mediante el recurso combinado a las políticas macroeconómicas y a los ajustes estructurales.

Si no se produce una mejora relevante en la situación económica internacional y si los agentes internos no acomodan sus expectativas, en materia de aumento de salarios y de beneficios empresariales, a la reducción prevista en la tasa de inflación, puede generarse un crecimiento del PIB inferior al potencial previsto.

En lógica concatenación, pueden también pecar por exceso las previsiones del programa de convergencia acerca de los ingresos públicos, máxime teniendo en cuenta que la libertad en el movimiento de capitales reduce las posibilidades del sistema impositivo, que debe ofrecer ventajas competitivas al ahorro nacional frente a otros sistemas foráneos, que intentarán así cubrir las carencias de un ahorro internacional en disminución. No puede olvidarse tampoco el escaso aliciente que en esa materia de captación del ahorro ofrece la elevada cifra actual del déficit exterior, ni la limitación que representa la mencionada libertad de movimiento de capitales para la lucha contra el fraude y la evasión fiscal.

De verificarse simultáneamente esos supuestos pesimistas acerca de un crecimiento inferior al potencial y de unos ingresos públicos que no ayuden a la minoración del déficit de las Administraciones Públicas, habría de apelarse a los eventuales resultados favorables de las medidas de carácter estructural. Y, si éste es

el caso, a graduar la reducción prevista en la demanda que, en los términos estrictos en los que se plantea inicialmente, sólo resultaría acorde con un escenario optimista; y ello debido a que un crecimiento menor que el esperado facilitaría la lucha contra la inflación y el objetivo de reducción del déficit exterior.

Las medidas de carácter estructural resultan imprescindibles igualmente si se verifican las hipótesis pesimistas antes enunciadas de crecimiento de la economía española por debajo de los objetivos previstos y de actuaciones de los agentes según expectativas que no descuenten la reducción en la tasa de inflación; esta vez orientadas hacia la contención del gasto público. En cualquier caso, tales medidas son insoslayables, ya que las políticas macroeconómicas que podrían implantarse para paliar sus efectos, aun sin afrontar sus causas, en una situación de autonomía nacional, quedan restringidas al mínimo en un contexto internacional caracterizado por la desregulación y la integración económica, del que constituye buena prueba la propia disciplina implantada para los países miembros de la CE por el tratado de la Unión Económica y Monetaria.

En ese ámbito de las actuaciones estructurales, las previsiones del programa de convergencia inciden especialmente en aspectos como el del mercado de trabajo, sobre cuyos desajustes vienen alertando reiteradamente instituciones como la OCDE y el FMI; el de la desregulación y liberalización de la economía, exigido en gran medida por la progresiva adopción española del acervo comunitario; o el del reforzamiento de la competitividad y la transparencia del mercado de entidades de crédito y seguros, en el que, pese a los avances notables generados por un proceso de liberalización felizmente iniciado hace tiempo, subsisten fricciones que aún tardarán en desaparecer, como es el caso de la derivada del remanente del coeficiente de regulación monetaria, que substraerá fondos a la racionalidad del mercado hasta el año 2000.

El sector público, por último, tampoco puede quedar al margen de esa corrección de los desequilibrios básicos que aquejan a la economía española, y en ese sentido, las medidas concretas prefijadas en el programa de convergencia deben complementarse, tanto con una racionalización de las estructuras administrativas aparecidas en las Comunidades Autónomas a partir de la asunción de competencias traspasadas desde la Administración Central, como con el sometimiento de aquellas administraciones al escenario presupuestario consolidado que se ha previsto en el programa de convergencia. Ello dará credibilidad a actuaciones previstas como la congelación del empleo público y permitirá alcanzar mayores niveles de eficiencia en la gestión pública, reforzando las medidas enunciadas en la Plan de Modernización del Estado del presente año.

Las Cajas de Ahorros y su posición en el sistema financiero.

Durante 1991 se han producido diversos hechos que influyen, en mayor o menor medida y desde diferentes áreas de afectación, sobre la situación patrimonial y los resultados de las Cajas de Ahorros y sobre el marco, actual y futuro, de su actividad en el sistema financiero español.

Algunos de estos hechos inciden sobre la dimensión del balance de las Cajas y sobre su comparación con el agregado de bancos privados. Es el caso de la eclosión de los fondos de inversión mobiliaria (FIM) y sus repercusiones sobre las correspondientes rúbricas del pasivo de las Cajas, en un proceso que, habida cuenta del protagonismo de las entidades bancarias en la colocación y gestión de dichos fondos sólo podría calificarse de desintermediación con matices. De igual modo, puede citarse el caso de la constitución del grupo financiero público Argentaria, porque su composición reasigna hacia el agregado de bancos privados a entidades que aparecían hasta ahora, según el caso, entre la banca oficial o como una caja individualizada y atípica; lo que modifica las pautas habituales del análisis comparado de la cuota de mercado de las Cajas de Ahorros.

Otros hechos tienen un marcado carácter regulador, y en algún caso, como en el de la normativa contable del Banco de España para las entidades financieras, suponen una novedad, cuya incidencia definitiva sobre la cuantía y el contenido explicativo de la información de los estados económico-financieros de las Cajas de ahorro se pondrá de manifiesto durante el presente y sucesivos años. En otros casos, por el contrario, como en el de los coeficientes obligatorios, la regulación se enmarca en un proceso ya establecido de paulatina desaparición de las restricciones a la libre colocación de recursos en condiciones de mercado, en coherencia con la normativa comunitaria, y en el que, desgraciadamente aún subsisten ciertos vestigios de coeficientes ya suprimidos o dilaciones en la progresiva reducción de los que todavía permanecen.

Los aspectos fiscales constituyen por último otra manifestación del marco normativo de especial relevancia para la actividad de las Cajas de ahorro, cuyos datos más recientes muestran tratos discriminatorios en el gravamen de los rendimientos de los depósitos frente al de los fondos de inversión mobiliaria, en la imposición indirecta de los documentos mercantiles que tienen función de giro, o en las elevadas obligaciones de información sobre aspectos de trascendencia fiscal cuyo coste repercute sobre las propias entidades obligadas.

Todos estos hechos, unidos a otros de la misma e innegable importancia, como son los derivados de la significación actual y las tendencias en la definición de la Obra Social, han constituido motivo de especial reflexión en la LXV Asamblea General, al objeto de clarificar y ampliar los datos relativos al marco de actuación, la situación patrimonial y los resultados de las Cajas de Ahorros españolas durante 1991.

1. Los recursos ajenos de las Cajas de Ahorros y su evolución.

Los recursos ajenos del sistema crediticio se incrementaron durante 1991 para todas las entidades en un moderado porcentaje que no alcanzó el 9 por 100, por motivos diversos, entre los que cabe detectar la competencia ejercida por los fondos de inversión mobiliaria. Aun así, es de destacar el favorable comportamiento de las Cajas, cuyo incremento en dicha rúbrica fue del 12'5 por 100 frente al 5'4 de la banca privada.

Acerca de la evolución de los componentes de los recursos ajenos, en las Cajas se detectan disparidades que podían ya intuirse desde la constitución y la definición de la estrategia competitiva del grupo Argentaria, pues en tanto los depósitos del sector privado en las Cajas aumentaron más de 2'3 billones de pesetas, los del sector público 10 en ellas se redujeron en una cifra cercana a los 60 mil millones. Por clases de depósitos, el mayor porcentaje de aumento se observa en los depósitos a plazo que, junto con las cuentas corrientes, son los componentes que ofrecen en las Cajas un incremento porcentual respecto del ejercicio precedente por encima del experimentado por los depósitos del sector privado en su conjunto. Otras partidas permiten asimismo contrastar tendencias de años anteriores, tales como el aumento en la financiación subordinada y los empréstitos y la disminución de los pasivos por operaciones de seguro.

A efectos de ampliar la perspectiva sobre la mencionada incidencia de los fondos de inversión sobre la captación de recursos por las Cajas puede considerarse que dichos fondos alcanzan ya un volumen patrimonial que asciende a 4 billones de pesetas. Pero el proceso de desintermediación que supone esa cifra debe matizarse, dada la evolución de los fondos vinculados con la banca privada y las Cajas de Ahorros, que durante 1991 multiplicaron por cuatro y tres veces sus respectivos volúmenes en relación con los del ejercicio anterior; aun cuando las Cajas perdieron algo más de tres puntos en su participación sobre el total de fondos gestionados.

Precisamente esas repercusiones de los fondos aconsejan complementar los análisis de cuotas de mercado respecto de recursos ajenos con los que se deducirían del cómputo de un pasivo ampliado con dichos fondos de inversión. En el planteamiento convencional, las Cajas de Ahorros ostentan el 41'04 por 100 de los recursos ajenos del sistema crediticio, con una mejora de casi un punto y medio respecto del año

anterior; y aun si se ampliase la base de referencia con los fondos, las Cajas alcanzarían el 40 por 100, que también supondría una mejora de casi un punto porcentual respecto de 1990.

2. La cuenta de resultados de las Cajas de Ahorros: componentes del coste y márgenes.

Atendiendo a los principales conceptos de coste y a los correspondientes escalones de márgenes, la consideración de la cuenta de resultados de las Cajas en paralelo con la de los bancos privados permite extraer las siguientes conclusiones:

Los productos financieros se incrementaron levemente en las Cajas de Ahorros hasta alcanzar el 11'02 por 100 del balance medio; y ello, unido a una disminución durante 1991 en igual concepto de la banca, ha atenuado la diferencia que aún subsiste entre ambos agregados, que continúa siendo superior en los bancos privados, con una cifra del 11'61 por 100. En lo relativo a los costes financieros, las Cajas siguen teniendo una mejor ratio respecto de balance medio que la banca privada, 6'69 frente a 7'65 por 100, debido a iguales pautas de comportamiento interanual que en el caso anterior: ligero aumento en las Cajas y simultánea disminución en los bancos. Unos y otros hechos confirman la tendencia descendente en el margen de intermediación que, no obstante, siguen siendo más ventajoso en las Cajas, 4'33 por 100, en su comparación con los bancos privados, 3'96 por 100.

La desigual incidencia que tienen los otros productos ordinarios en ambos agregados hace que cambien las posiciones en lo que se refiere al margen ordinario, que durante 1991 fue superior en la banca, 4'66 por 100 frente al de las Cajas de Ahorros, 4'59 por 100.

Los gastos de explotación siguieron, por el contrario, igual evolución en bancos y Cajas, con una ligera tendencia decreciente en ambos agregados, que se materializó en unas cifras porcentuales sobre balances medios de 2'73 y 2'87, respectivamente. Como consecuencia de ello, el margen de explotación de las Cajas creció hasta el 1'72 por ciento, en tanto el de la banca privada descendió algunas centésimas respecto del año anterior hasta el 1'93 por 100 de 1991.

En lo que se refiere a saneamiento del crédito y a dotaciones a fondos de pensiones del personal, bancos y Cajas también tuvieron comportamientos similares, con tendencia creciente en la cobertura del primer concepto y ligeramente decreciente en el segundo. Para confluir así en la última rúbrica del resultado contable antes de impuestos, que fue en 1991 del 1'08 por 100 del balance medio en las Cajas y del 1'5 por 100 en la banca, y que mientras en este caso repite la cifra de un año antes, en las Cajas supone un aumento de trece centésimas respecto del dato de 1990. Esta mejora en el resultado contable de las Cajas de Ahorros durante 1991 también se constata en términos de generación bruta de fondos, cuya cifra rompe la tendencia a la baja de años anteriores y permite de nuevo reducir la diferencia que todavía ostenta a su favor la banca en dicho indicador.

3. Consideraciones de las Cajas de Ahorros ante la situación actual de los coeficientes obligatorios.

Las Cajas de Ahorros españolas cubren holgadamente el coeficiente de recursos propios, con una cifra para el agregado de entidades del 7'94 por ciento. Cifra que incluso sería superior si se computase lo previsto en el normativa comunitaria y en la legislación española de adaptación, al menos en los términos que constan en el proyecto conocido de esta última norma. A este respecto, y tomando como base el borrador de Real Decreto por el que se adaptará el acervo comunitario en materia de solvencia de entidades bancarias, la Confederación Española de Cajas de Ahorros ha elevado un informe a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que se formulan una serie de peticiones para que dicha disposición considere las

peculiaridades de las Cajas en la definición de una serie de extremos que, en su planteamiento actual, resultan imprecisos y confusos. A título de ejemplo, se insiste en dicho informe en cuestiones como la del difícil cómputo en los recursos propios de los resultados del propio ejercicio, el grado de disponibilidad de los inmuebles afectos a la Obra Social para su consideración como recursos propios, la definición de los elementos de riesgo y la cuantificación de los límites para grandes riesgos e inmovilizaciones materiales.

En cuanto al coeficiente de caja y política monetaria, las Cajas de Ahorros reivindican también la equiparación con los niveles existentes en los restantes países de la CE, así como la amortización anticipada de los Certificados del Banco de España que recogen aún el antiguo tramo remunerado del coeficiente de caja.

De igual modo, la plena adecuación competitiva con otras entidades europeas en el marco comunitario requiere, en opinión de las Cajas de Ahorros españolas, que se afronte sin demora la finalización del calendario de supresión de la inversión obligatoria y se amorticen de manera inmediata las cédulas para inversiones que subsisten en sus carteras.

4. La fiscalidad que recae sobre las Cajas de Ahorros.

La actual normativa fiscal afecta de manera desigual al ahorro según se canalice hacia los depósitos en entidades de crédito o hacia las diferentes modalidades de inversión colectiva, al tiempo de ofrecer un potencial estímulo negativo frente a su colocación en el exterior. Hecha esa constatación, las Cajas de Ahorros consideran urgentes las tareas de eliminar asimetrías en el trato fiscal de las diferentes colocaciones rentables del ahorro, de reducir las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario, de adecuar la forma de gravamen de los activos financieros con rendimiento implícito, y de fomentar la institución de los planes de ahorro popular.

Por otro lado, se evidencia que la misma operatoria de las Cajas resulta penalizada por normas fiscales que gravan los documentos mercantiles que realizan función de giro y cuyo paulatino alejamiento de la realidad financiera debe repararse urgentemente. Al igual que sucede con la aplicación de determinados preceptos del Reglamento de Recaudación y del Número de Identificación Fiscal, que suponen una restricción en las relaciones con la clientela e introducen elementos de coste, de información y administrativos, que no son soportados por la administración tributaria sino por las Cajas. Estas entienden, finalmente, que las actividades realizadas en pro de su finalidad social deberían estar exentas del Impuesto sobre Actividades Económicas.

5. Importancia de la Obra Social.

La proyección actual de la Obra Social de las Cajas de Ahorros se manifiesta fundamentalmente en la actividad cultural, que recibe la mayor cuantía de los recursos y que ocupa el primer lugar en cuanto a centros, actividades y personas entre las que se difunde. Precisamente por ello, debe dotarse de unas notas distintivas que la diferencien de actividades comparables de otras entidades y la caractericen como obra prioritaria de las Cajas frente a la sociedad; y dichas notas no pueden ser otras que la vocación universalista, en las actividades y en los receptores de las mismas, y la permanencia en las actuaciones, promovidas y coordinadas por el conjunto de Cajas.

En cuanto a las actividades asistenciales, inspiradas en su momento por la subsidiariedad respecto de la escasa cobertura de necesidades sociales a cargo de las Administraciones Públicas, las Cajas deben abandonar iniciativas difícilmente justificables hoy en día frente a la generalización de un Estado de Bienestar y subvenir, en estrecha colaboración con los poderes públicos, a posibles déficit en la cobertura de requerimientos

sociales.

En cualquier caso, las Cajas deben ser sensibles a las opiniones de los beneficiarios, actuales y potenciales, de las actividades de su Obra Social, por lo que deben afrontar de forma continuada estudios de mercado y campañas de promoción que les indiquen tanto la orientación a seguir en sus actividades de esta índole como la percepción que de las mismas haga la sociedad, para propiciar que continúen siendo señal de diferenciación y de identificación frente a otras entidades.

Los mensajes de las autoridades a las Cajas de Ahorros.

En sus tradicionales intervenciones ante la Asamblea Anual de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, el Gobernador del Banco de España con su discurso de inauguración y el Ministro de Economía y Hacienda con sus palabras de clausura, pusieron las correspondientes y respectivas dosis de cal y arena en la evaluación de los resultados de las Cajas de Ahorros y en el análisis de su situación actual y sus perspectivas de futuro en el sistema financiero español e internacional.

El Gobernador del Banco de España, D. Mariano Rubio, hizo un rápido pero preciso recorrido histórico por las sucesivas etapas por las que ha pasado nuestro sistema financiero desde 1977 hasta el momento actual. A través de esa ojeada hacia el pasado, las palabras del Gobernador, que debe suscribir cualquier observador dotado de unas mínimas dosis de objetividad, dejaron traslucir la satisfacción por los avances normativos realizados, el esfuerzo desplegado por las entidades de crédito y en particular por las Cajas de Ahorros para enfrentarse a un entorno cada vez más competitivo, y la eficacia y la progresiva eficiencia con la que dichas entidades desarrollan sus actividades y cumplen sus objetivos en el momento presente.

No parece oportuno detenerse minuciosamente en la evolución del sistema financiero español perfeccionada por el Gobernador, pero sí conviene resaltar que en todos y cada uno de los avances normativos que han ido introduciendo progresivas dosis de liberalización y competitividad entre los intermediarios financieros, las Cajas de Ahorros han respondido al reto con rapidez y eficacia.

Con una panorámica general, la filosofía del proceso de reforma ha descansado sobre los tres pilares de la liberalización, ya sea institucional u operativa, el fomento de la competitividad, y la correspondiente e imprescindible mejora de los mecanismos de supervisión prudencial y de control por excepción.

Como resultado de ese proceso, que tiene sus raíces en 1977, se han suprimido, reducido o reajustado los coeficientes obligatorios; se ha ampliado el marco competitivo de las entidades bancarias con nuevos concurrentes, banca extranjera o fichas autorizadas "ex novo" y con la progresiva equiparación de su operatoria, extendida recientemente hasta el caso de la banca pública; se han liberalizado totalmente tipos y tarifas, al tiempo de garantizar la transparencia de las operaciones mediante mayores requisitos de la cantidad y calidad de información a los clientes; y se ha anticipado la libertad de movimientos de capitales exigida por el Acta Unica. Todo ello sin menoscabo de la seguridad de los ahorradores y la solvencia del sistema, mediante el desarrollo de una normativa que ha atendido tanto a los requisitos informativos de los documentos contables de los intermediarios financieros de cara a poner de manifiesto posibles y nuevos riesgos, como a la adecuada cobertura prudencial de éstos.

Las entidades de crédito en general, han respondido adecuadamente al nuevo entorno liberalizado y competitivo, mediante la implantación de continuados avances y mejoras en sus estructuras organizativas, sus procesos administrativos y su oferta, en gama y especialización, de productos y servicios a la clientela. Además, mediante un proceso de fusiones que, en su estrategia actual se desencadena en la banca pero se generaliza a través de las Cajas de Ahorros, las entidades bancarias se aprestan a conseguir la dimensión

competitiva que demanda el Mercado Unico de 1993, al tiempo de conseguir una reducción en sus costes, de operación y administración, y una racionalización de sus redes de sucursales y de la estructura organizativa de sus servicios centrales.

Las Cajas de Ahorros se han visto especialmente inmersas en el proceso de reforma del sistema financiero español desde 1977, con modificaciones tan sustanciales como la de su estatuto jurídico, continuada luego con la reforma de sus órganos rectores y la plena equiparación operativa con la banca, y que han culminado con la total unificación de su marco regulador con el de las restantes entidades de crédito en el momento presente.

La respuesta de las Cajas no ha podido ser más satisfactoria, ya que sin perder sus rasgos distintivos y diferenciadores han ido adquiriendo una especialización aún mayor, y en este caso elegida vocacionalmente, en sus líneas habituales de negocio, al tiempo de diversificar éstas hacia nuevos segmentos de clientela y hacia la oferta de una gama ampliada de productos y servicios financieros, bien por sí mismas, cuando su dimensión lo ha hecho factible, bien a través de las redes comunes de la Confederación Española de Cajas de Ahorros.

El peso de las Cajas en el sistema crediticio y su posición comparativa con los bancos no ha hecho sino crecer a lo largo de los últimos años, con una ganancia continuada en su cuota de mercado, que sólo sufrió una parada transitoria en 1990, como resultado de la elusión por las Cajas de la "guerra de las supercuentas".

También la evolución de la cuenta de resultados de las Cajas ha sido satisfactoria en opinión del Gobernador del Banco de España, ya que después de diversas vicisitudes, que reflejaron la incidencia de la desregulación y la mayor competencia, el margen de intermediación en el momento presente es aún superior al de los bancos, está por encima de los estándares internacionales y sobrepasa el de las propias Cajas en el inicio del proceso de liberalización del sistema financiero. Bien es cierto que el mayor margen ordinario permitió hasta 1983 ciertas alegrías en la cobertura de unos elevados gastos de explotación, pero debe reconocerse el proceso de contención y ajuste implantado desde entonces, pese al desfase que todavía se detecta con la ratio de gastos de explotación/activos totales medios existente en la mayor parte de los países europeos que constituyen nuestra referencia obligada e inmediata.

En materia de solvencia, también la opinión del Gobernador es favorable para las Cajas, tanto por lo contenido de sus cifras de provisiones para insolvencias y para dotaciones a fondos de pensiones, como por la cuantía de su coeficiente de recursos propios; lo que les otorga un elevado margen de crecimiento en condiciones financieramente equilibradas durante los próximos años.

Para el Gobernador del Banco de España en definitiva, los años transcurridos desde 1977 hasta el momento presente han permitido definir un nuevo escenario, liberalizado, competitivo y con mecanismos de supervisión y control, que resulta equiparable con el mercado ampliado en el que habrán de competir las entidades de crédito a partir de la plena entrada en vigor del Acta Unica y que sienta las bases para las profundas transformaciones que aguardan a los sistemas financieros nacionales ante el horizonte de la Unión Económica y Monetaria. Las Cajas de Ahorros han respondido eficazmente a los retos que les ha planteado hasta ahora dicha evolución; el que continúen haciéndolo de cara el futuro depende de ellas mismas y de la utilización del capital humano que han ido constituyendo hasta el presente.

Por su parte, el Ministro de Economía y Hacienda, D. Carlos Solchaga, aun aceptando los datos favorables que definen la situación actual de las Cajas, hizo una llamada de atención sobre el hecho de que los mismos no garantizan el mantenimiento de su situación competitiva de cara al sistema financiero integrado de 1993, y anunciando la eventual promulgación de una Ley de Ordenación de las Entidades de Crédito que, al socaire de la adaptación pendiente del acervo comunitario, refundiese y clarificase la actual normativa, dispersa en el tiempo y variada y heterogénea en su rango legislativo.

En opinión del Ministro, los retos del Acta Unica han exigido sendos e importantes esfuerzos: del Gobierno para establecer un marco normativo que pusiese en pie de igualdad a todas las entidades de crédito españolas, y de éstas para garantizar su supervivencia y crecimiento rentable en el sistema financiero integrado de la Comunidad Europea. Y en tanto que las actuaciones normativas derivadas de los compromisos del Gobierno con las Cajas de Ahorros se consideran plenamente cumplidas, las de éstas, aun con sensibles avances en la dirección adecuada, resultan, en su opinión, todavía insuficientes.

Las Cajas han continuado con el incremento de su cuota de mercado, con la paulatina reducción de los gastos de explotación y el correlativo aumento del margen de explotación, y con la racionalización de sus estructuras organizativas y dimensiones críticas mediante un proceso de fusiones que ya no busca la obtención de exenciones fiscales por la afloración de plusvalías, sino la mayor eficiencia de las entidades individuales y del sistema en su conjunto.

Aun así, el Ministro ve una ardua tarea para las Cajas durante los meses próximos, referida tanto a las normas vigentes, emanadas de unos Estatutos obsoletos, como a los principios y prácticas operativas, ajenos muchas veces a la racionalidad empresarial que demanda el mercado. En este punto, se destaca especialmente la ausencia de capital privado y la excesiva preponderancia de las entidades fundacionales en la estructura organizativa y en el proceso decisorio de las Cajas. Por un parte, porque la inexistencia de capital privado de riesgo exime a las direcciones de rendir cuentas desde la óptica del mercado, de maximización de la rentabilidad y la eficiencia, y por otra porque las entidades que tienen garantizada legalmente su participación en los órganos de gobierno de las Cajas propenden a ser clientes de activo de las mismas y a efectuar sus depósitos en otras entidades, con lo que ello supone de quiebra del principio mutualista que está en la base de estas entidades y de posible financiación privilegiada, prohibida por el tratado de la Unión Económica y Monetaria. En uno y otro caso, el Ministro insistió en la necesidad de una profundización en la búsqueda permanente de profesionalidad en los órganos rectores de las Cajas.

También deben enfrentarse las Cajas a la adaptación exigida por la reciente normativa que se ha promulgado sobre recursos propios y supervisión en base consolidada en las entidades crediticias, y sobre regulación del mercado hipotecario. Ambas tienen una especial incidencia sobre las Cajas de Ahorros, al regular la primera la computabilidad como recursos propios de determinadas materializaciones de los Fondos para la obra benéfico-social, y la segunda la posible ejecución extrajudicial de las hipotecas y la eventual titulización de las mismas. El reto para las Cajas es importante y les exige respuestas inmediatas para la adecuación de uno de sus principales rasgos distintivos a la normativa comunitaria y para la explotación rentable de una de sus principales líneas de negocio, en un mercado renovado en el que deben hacer valer su experiencia y la ventaja competitiva que ahora ostentan.

Finalmente, y aunque no a corto plazo, dada la fase de estudio en la que se encuentra la oportuna disposición legal, el Ministro de Economía y Hacienda previno a las Cajas de Ahorros sobre una posible Ley General Ordenadora de las Entidades de Crédito, que tendría por objeto adecuar la legislación española a las Directivas Comunitarias que están aún pendientes de adaptación, así como actualizar y refundir la prolija y dispersa normativa que, arrancando desde la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, ha ido acumulando en la legislación aplicable materiales jurídicos de épocas y rangos legislativos muy diferentes. Para las Cajas, dicha Ley podría ofrecer la oportunidad de plasmar los desarrollos legislativos que se demandan desde hace tiempo por el sector, para adecuar su carácter y estatuto jurídico, y para asignar las competencias que tengan sobre ellas las diferentes Administraciones Públicas; todo ello desde la perspectiva actual del sistema financiero nacional e internacional y del papel que en él deben desempeñar las Cajas de Ahorros.

Todos estos compromisos no menoscaban el papel que se espera cumplan las Cajas en cuanto a los elevados volúmenes de financiación anual requeridos por la aplicación del Programa de Convergencia. La exigencia simultánea de productos atractivos y remuneradores para el ahorro y de financiación adecuada, en

volúmenes, plazos y costes, para los proyectos de inversión empresariales es imprescindible en el momento presente y el que las Cajas de Ahorros los facilitan será la condición necesaria para que las leyes inexorables del mercado no las marginen de su posición actual y las sustituyan por otras entidades.

Las palabras del Presidente de CECA, a modo de conclusión.

La intervención del Presidente de CECA, D. Braulio Medel en la jornada de clausura, puso un brillante colofón a las anteriores intervenciones, al tiempo de sintetizar las principales conclusiones de la LXV Asamblea General.

Al hilo de las argumentaciones de la Ponencia previamente debatida, el Presidente de CECA expuso las principales conclusiones de la Asamblea, relativas tanto al Programa de Convergencia del Gobierno y a la postura de las Cajas respecto del mismo, como a los desarrollos legislativos más recientes que pretenden mejorar la eficacia y eficiencia del sistema financiero español.

Las Cajas de Ahorros españolas están convencidas de la pertinencia y necesidad del Plan de Convergencia diseñado por el Gobierno, ante la perspectiva de la Unión Económica y Monetaria, de la que se derivarán notables mejoras para nuestro país, en materia de estabilidad económica y financiera y de competitividad.

Ante la trascendencia del reto planteado por el Tratado de Maastricht no caben posturas de inhibición, y los agentes económicos, financieros y sociales, entre los que ocupan un lugar preeminente las Cajas de Ahorros, deben aceptar sus correspondientes cotas de responsabilidad para garantizar el éxito de las políticas macroeconómicas y la viabilidad de las actuaciones estructurales.

El sistema financiero español viene siendo, por otra parte, el adelantado de los desarrollos normativos que tienden a dotar a la economía española de dosis crecientes de eficacia y eficiencia; y las Cajas, insertas en dicho sistema, consideran muy favorablemente las recientes disposiciones dictadas por la Administración, en pro de dicha eficiencia y de unos adecuados supervisión y control, ante el nuevo marco liberalizado.

No obstante lo anterior, y aún reconociendo el fructífero diálogo que ha existido hasta el presente entre la Administración y las Cajas, y que ha redundado en la mejora de muchas disposiciones legales relativas, por ejemplo, ya al fomento del ahorro mediante fórmulas de inversión colectiva, ya a la consideración de las peculiaridades de las Cajas en el cómputo del coeficiente de solvencia, debe insistirse en que subsisten en estas materias ciertas discriminaciones que penalizan la posición competitiva de las Cajas de Ahorros españolas de cara al sistema financiero integrado y de ámbito comunitario que tiene que constituir su marco de referencia en los años sucesivos.

**PRESENTACION DE "EL SISTEMA FINANCIERO DEL PAIS VASCO";
Papeles de Economía Española; Suplementos sobre el Sistema Financiero**

El pasado 22 de junio tuvo lugar, en la sede de Bilbao Bizkaia Kutxa, la presentación del número de Suplementos de Papeles de Economía Española sobre **El Sistema Financiero del País Vasco**. El acto fue presidido por el Consejero de Hacienda y Finanzas del Gobierno Vasco, D. José Luis Larrea. Con este motivo el Profesor **Enrique Fuentes Quintana**, director de la Fundación FIES, de las Cajas de Ahorros Confederadas, pronunció una conferencia sobre: "El sistema financiero y los acuerdos de Maastricht", donde expuso el significado de la Unión Económica y Monetaria Europea, en su perspectiva económica y financiera, y fue recorriendo detenidamente los puntos centrales que la competencia acentuada del 93 proyecta sobre los bancos y cajas de ahorros.

Este número de Suplementos de Papeles de Economía Española es continuación del número regional anterior sobre la economía del País Vasco que vio la luz hace dos años en la serie "Economía de las Comunidades Autónomas". En él se recogen un conjunto de conferencias -y un amplio resumen de las intervenciones de importantes personalidades en diferentes mesas redondas- pronunciadas por destacados especialistas en el marco de un curso de verano de la Universidad del País Vasco, celebrado en el mes de septiembre pasado, en San Sebastián, bajo el patrocinio de la Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras y de la Fundación FIES.

Uno de los grandes retos que tiene planteados la Comunidad Autónoma Vasca es el fortalecimiento de un sistema financiero que cuente con los recursos e instrumentos necesarios para ofrecer financiación a la economía real del país. La reconversión industrial a la que se ha visto sometido el tejido industrial del País Vasco y la consiguiente reestructuración no han concluido todavía. Por ello, el sistema financiero deberá inyectar dinamismo en el tejido empresarial para elevar los niveles de competitividad, impuestos por el mercado único, en el que las empresas habrán de desarrollar su actividad.

El momento, pues, en que esta obra ve la luz es el más oportuno para reflexionar sobre toda este serie de problemas, y tomar las decisiones que sean precisas para que, tanto el sistema financiero como los sectores de la economía real, desempeñen la labor que de ellos se espera en esta hora de integración europea. El contenido de la obra se divide en cuatro partes: 1) El sistema crediticio, 2) El mercado de valores, 3) El ahorro y la fiscalidad y, 4) El sistema financiero en relación al mundo empresarial.

El lector es introducido al texto central con una presentación del Consejero de Hacienda y Finanzas del Gobierno Vasco, José Luis Larrea, que expresa la confianza que le ofrecen las instituciones financieras vascas, los profesionales de la economía y la Bolsa de Bilbao para que continúen en su labor de liderazgo de la economía vasca.

Sistema crediticio.

El propósito de la primera parte de la obra es ofrecer una visión descriptiva del sistema financiero vasco analizando la estructura y el comportamiento de las diversas instituciones financieras que operan en la CAPV. **Iñaki Beristain, Agustín Garmendia y Pedro Martínez de Alegría** analizan en este apartado la red de oficinas y

las cuotas de mercado de cada grupo, así como las características del balance y las cuentas de resultados de cada uno de los grupos financieros.

Tras el recorrido por lo que pudiera denominarse "grupos de intermediación clásica", esto es, bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, se analizan las características de las sociedades especializadas como las de garantía recíproca, de importante arraigo en el País Vasco, las de capital de riesgo y las de leasing.

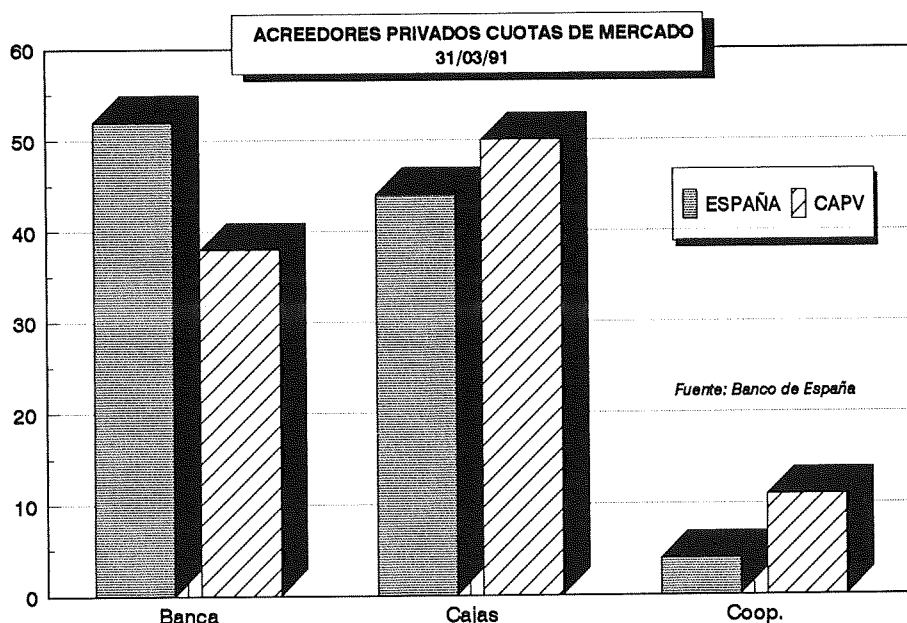
La importancia de las Cajas en la CAPV aparece reflejada en el gráfico 1, donde se aprecia que los depósitos captados por las Cajas en la CAPV son superiores a la Banca. Igualmente destaca la fortaleza de las cooperativas pues su cuota de mercado dentro de la CAPV es superior a la media de España.

Cabe resaltar dentro del sistema crediticio el modelo vasco de Cajas de Ahorros. Este modelo es el resultado de la fusión de las cajas de cada territorio histórico dos a dos para conseguir una posición fuerte; las tres cajas resultantes de la fusión de las tres anteriores han establecido un sistema de cooperación institucional con un respeto a los límites territoriales de actuación previos.

"Las entidades financieras ante el mercado único europeo" recoge las intervenciones de una mesa redonda en torno a la cual se sentaron significados representantes del mundo financiero vasco. Las entidades financieras vascas se encuentran inmersas en un entorno que se caracteriza por la globalización de los mercados, la cual trae como consecuencia un aumento de la competitividad.

Las cajas se han preparado para esta coyuntura intensificando su red de banca al por menor y especializada, y, por otro lado, ofreciendo servicios sofisticados mediante sociedades especializadas en la comercialización de diferentes productos financieros como planes de pensiones, seguros, servicios informáticos y negociación de valores bursátiles.

GRAFICO 1



Mercado de valores.

Se aborda en la segunda parte de la obra la situación actual y las perspectivas de futuro del mercado de valores en la CE, las bolsas de Bilbao y Barcelona así como una mesa redonda sobre el papel de las bolsas de valores de ámbito reducido. **Juan Antonio Maroto y Elena Gil** parten de la premisa que los mercados de valores no pueden permanecer al margen de la idea integradora que subyace en los principios fundacionales de la CE. El número de mercados de valores existentes en la CE supera los cuarenta, y salvo el caso de Londres, puede decirse que sus tamaños son inadecuados para erigirse en competidores de Estados Unidos y Japón.

Examinan los autores las posibilidades de los diferentes modelos bursátiles que se están analizando en estos momentos, proponiendo que cualquiera que sea el modelo que se adopte debe cumplir el objetivo de integración y cooperación entre las distintas bolsas para evitar la pérdida de negocio bursátil en Europa. Concluyen que se observa en los mercados bursátiles europeos una creciente relevancia de la inversión institucional, una mejora de los servicios financieros debido a las mayores exigencias de los consumidores financieros y un mantenimiento del papel de las bolsas regionales que mantendrán su importancia promoviendo nuevas salidas de empresas a Bolsa.

¿Qué sentido y futuro tiene hoy desarrollar un proyecto basado en una bolsa local o regional como la de Bilbao?. Esta pregunta se la hace Luis María Arregui en su estudio, "Bolsa de Bilbao. Realidad presente y oportunidades de futuro", para contestar que una bolsa como la de Bilbao tiene futuro siempre que sea capaz de trascender el mero concepto de Bolsa como centro de contratación bursátil hacia otro como es el de plaza financiera.

Se entiende por plaza financiera un espacio territorial natural que, en orden a las características de su sistema financiero, su estructura económica y su desarrollo institucional, se diferencia de otros espacios financieros. Una plaza financiera genera, a largo plazo, más valor añadido que una plaza exclusivamente bursátil.

El papel de las bolsas de valores se analiza también en las contribuciones que recoge de una mesa redonda donde intervinieron notables directivos de diferentes sociedades del mercado de valores. De nuevo en este apartado se evalúa la alternativa de plaza financiera como solución específica para algunas bolsas regionales.

Ahorro y fiscalidad.

La tercera parte del estudio está dedicada al estudio de cuestiones sobre el ahorro y la fiscalidad en la CAPV. **Francisco Alvira** analiza los resultados de una encuesta sobre el ahorro y el comportamiento financiero en el País Vasco. La actitud ante el ahorro parece ser una virtud tradicional y social que se mantiene entre la población vasca. Las tendencias, sin embargo, apuntan a una disminución del número de ahorradores, si bien se mantienen los ahorradores de rentas altas y disminuyen los de rentas medias y bajas. Otro tanto cabe decir del volumen de ahorro, aunque se constata que los entrevistados, en general, tienden a ocultar todo lo referente a dinero.

Se observa igualmente que existe, durante el período estudiado 1984-1991, una gran estabilidad en el destino dado al ahorro. El 33% de los encuestados lleva su ahorro a cuentas corrientes o libretas de ahorro, repartiéndose el resto en destinos tan variados como joyas, fondos de pensiones o pagarés forales.

El régimen fiscal del País Vasco es explicado por **Juan Miguel Bilbao** en "El concierto económico y la reforma". La posición del País Vasco es diferente según los impuestos de que se trate, -Patrimonio o IRPF-, ya que dispone de cierto grado de capacidad normativa para alterar la regulación de los tributos concertados.

Joaquín Soto y Fernando Pérez-Olivares señalan que los propósitos básicos de las modificaciones impositivas introducidas a partir de 1992 en la tributación de los productos financieros son: impulsar el nivel de ahorro interno y evitar que el ahorro fluya a los mercados extranjeros. Se contempla igualmente la inversión en diversos productos financieros para diferentes supuestos de fiscalidad, duración de la inversión y tipo marginal de renta.

En la mesa redonda "El sistema financiero y las economías domésticas ante el ahorro", los intervinientes destacan que las orientaciones seguidas por las empresas financieras son, la segmentación de la clientela, la personalización en la distribución de los productos financieros y la gestión de la calidad.

Sistema financiero y empresa.

La cuarta y última parte trata de las relaciones entre el sistema financiero y las empresas vascas. En el estudio del **Instituto Vasco de Estudios e Investigación (IKEI)** señala que la escena industrial vasca está dominada por las PYMES, ya que la empresa media tiene 30 empleos. El número de empresas grandes, las de más de 500 empleados, retroceden tanto en número como en capacidad de sostener empleo. Se observa un cuadro de debilidad en estas empresas grandes, con un patrimonio neto o fondos propios bajos en términos relativos, lo que produce un mayor endeudamiento a medio y largo plazo con el consiguiente volumen de gastos financieros y su grave repercusión sobre los resultados finales.

En las PYMES dominan los recursos propios, si bien no se sabe con certeza si esto se debe a la robustez de la política financiera o es la consecuencia forzosa de una mayor dificultad de acceso al crédito bancario. En estas empresas la estructura temporal de los fondos ajenos está más sesgada hacia el corto plazo.

La conclusión del IKEI es que hay una debilidad generalizada de la empresa vasca, tanto por su tasa de endeudamiento como por la estructura temporal de esta última. Se hace preciso buscar fórmulas para reforzar los fondos propios, sobre todo cuando se piensa en un mercado que se caracterizará por la innovación y la competitividad.

La contribución de las entidades financieras para proveer de fuentes de financiación a largo plazo a las empresas será, según expone **Xavier Alkorta**, participando en fórmulas como capital-riesgo, sociedades de garantía recíproca y otros convenios de colaboración.

La mesa redonda "Empresa y entidades financieras" abunda en la necesidad de encontrar fórmulas de fortalecimiento de la empresa vasca. La figura de la sociedad de préstamos participativos, fórmula ya ensayada en otros países, podría ser la solución para muchas empresas. Los elementos de este ensayo serían: a) una entidad instrumental con un reducido capital social como simiente de los primeros préstamos participativos; b) la sociedad de garantía recíproca como avalista de las operaciones; c) las entidades financieras como avalista de las operaciones; d) las entidades financieras como refinanciadoras de los préstamos otorgados, y e) la Administración pública como reavalista y subvencionadora de los préstamos de refinanciación.

Conclusiones.

En definitiva esta obra permite sacar las siguientes conclusiones:

1. Es necesario un fortalecimiento del Sistema Financiero Vasco con recursos e instrumentos financieros para inyectar dinamismo en la economía real del país.
2. La fusión de las Cajas de Ahorros es un ejemplo a seguir pues se ha establecido un modelo de cooperación institucional con un respeto a los límites territoriales. Su cuota de mercado en la CAPV es superior a la banca.
3. La respuesta de las entidades financieras ante la competitividad que se avecina ha consistido en la ampliación de la red de banca al por menor y la creación de sociedades especializadas en la comercialización de diferentes productos financieros.
4. Se debe ir hacia una integración de las bolsas europeas si se quiere competir con Estados Unidos y Japón.
5. Las bolsas locales, como la de Bilbao, deben trascender el mero concepto de centro de contratación bursátil y convertirse en plazas financieras.
6. El número de ahorradores, así como el volumen de ahorro ha disminuido en los últimos siete años en el País Vasco, aunque se observa un cambio de tendencia a partir de 1989.
7. La escena industrial vasca sigue dominada por la PYMES con una media de 30 empleos por empresa.
8. Se observa un cuadro de debilidad en la estructura financiera de la empresa vasca por lo que es preciso buscar fórmulas para reforzar los recursos propios.
9. En esta línea, las sociedades de capital-riesgo, las sociedades de garantía recíproca y las sociedades de préstamos participativos son algo más que ensayos y se espera que continúen recibiendo el apoyo de las entidades financieras y la Administración pública.

ARGENTARIA
El largo camino desde el BOE al liderazgo

José M^a Rodríguez Carrasco

Introducción.

Acaba de ver la luz el Informe Anual 1991 de Argentaria. No es una memoria anual al uso como las de otros bancos, pues los seis meses de existencia de Argentaria durante 1991, llevan a convertir su informe en un programa de actividades y en una defensa de las razones de su existencia.

Corría el mes de mayo de 1991 cuando el Real Decreto-Ley de 3/1991 sorprendió al mercado financiero nacional con la creación de un banco público. Desde aquel momento hasta el presente, el caminar de dicho organismo ha estado sembrado por un continuo esgrimir razones a favor y en contra de la existencia de un banco público en una economía de mercado. El Real-Decreto Ley aducía las razones a favor, como lo hicieron también algunas voces del mundo académico. Más tarde se buscó un signo de identidad corporativa para el banco y se emprendió una costosa campaña publicitaria en diversos medios para afianzarlo y difundirlo. En estos días ha hecho su aparición el informe anual, que es, como se ha dicho, un anuncio de programas.

El BOE alumbra una nueva banca.

El diario oficial constata el hecho de que las entidades públicas de crédito han experimentado cambios a lo largo de la pasada década, tanto jurídicos como operativos, y ya no son meras administradoras de los fondos captados compulsivamente por el gobierno, sino que compiten en igualdad de condiciones con el resto de las entidades, porque han aprovechado la especialización de los productos y el área geográfica en la que operan.

Se reconoce, empero, que estas entidades continúan teniendo problemas específicos para competir con éxito en un mercado financiero abierto como va a ser el de la Comunidad Europea. Dado el aumento de la competencia en el espacio comunitario para que estas entidades puedan preservar sus posibilidades de éxito es imprescindible proceder a una reconfiguración de su actual organización.

Por esta razón el Real Decreto-Ley crea una nueva estructura organizativa, denominada "Corporación Bancaria de España, S.A."(CBE), caracterizándola como una Sociedad estatal. Esta entidad actuará como cabecera de grupo y asumirá la propiedad de las acciones de Caja Postal, Banco de Crédito Agrícola, Banco de Crédito Industrial, Banco de Crédito Local, Banco Hipotecario de España y Banco Exterior de España.

Algunas exigencias derivadas de la creación de esta banca pública fueron la transformación de la Caja Postal, de Organismo autónomo en Sociedad estatal, y la transmisión al Estado de las acciones de las Entidades Oficiales de Crédito de las que era titular el Instituto de Crédito Oficial.

Las primeras reacciones que se produjeron ante este "Real Decreto-Ley" fueron las de la AEB, que pidió que la CBE fuera sometida a los mismos coeficientes que la banca privada para que no gozase de una situación de privilegio. El ICO y las entidades que de él dependían estaban exentas del coeficiente de caja, excepto el Banco Exterior de España y la Caja Postal. Debía tenerse en cuenta que el 68% de los beneficios de la CBE provenían de las entidades exentas de dicho coeficiente.

Hace unos días se ha anunciado que el Ministerio de Economía comenzará a aplicar de un modo gradual el coeficiente de caja a las entidades hasta ahora exentas. Se comenzará con un coeficiente del 2%, que se incrementará a lo largo de los próximos semestres hasta alcanzar el 4,5% que soportan otras entidades financieras.

Un apoyo académico.

Los responsables de la dirección de la nueva corporación bancaria buscaron pronto el apoyo académico de figuras de reconocido prestigio en el mundo financiero. Jack Revell, director del Instituto Europeo de Finanzas de la Universidad de Gales preparó un informe sobre la situación de la banca pública.

El informe en cuestión de Revell lleva por título: "Cambios en los Bancos Públicos de la Europa Occidental: Implicaciones para España". En él se constata, en primer lugar, que existe un olvido en la literatura financiera sobre temas de bancos públicos, y esto se debe a que no es fácil encontrar acomodo para los mismos en una economía de libre mercado, junto al hecho de que muchas veces sus únicos defensores son los gobiernos que los dirigen. Sin embargo, en toda Europa se están promoviendo y fortaleciendo esos bancos públicos a medida que se acerca 1993.

En el momento actual se están reforzando los bancos públicos para cumplir dos importantes misiones: a) asegurar el control nacional de uno de los grandes bancos del sistema, para evitar su adquisición por bancos extranjeros; b) permitir a los gobiernos influir en la conducta de los grandes bancos privados utilizando a los públicos como arma competitiva.

Después de una breve excursión por la historia de la banca pública, cuyos comienzos fija el autor en 1401 con la Taula di Canvi de Barcelona, afirma que hay dos clases de bancos públicos hoy día, como son: a) Cajas o entidades de ahorro públicas, y b) Instituciones especiales de crédito. Los encuadrados en (a) o pertenecen al servicio postal o utilizan sus oficinas. Existen o han existido para atender a las capas de la población de nivel inmediatamente superior al de máxima pobreza. Son el grupo más importante de bancos públicos y su importancia ha aumentado considerablemente en algunos países en los últimos tiempos.

Los encuadrados en (b) son instituciones de lo más variado, que se han creado para financiar la agricultura, vivienda, gobiernos locales, pymes, exportación. El grupo más numeroso lleva el apellido industrial.

La mayor parte de los bancos han sido creados después de las dos guerras mundiales, especialmente la segunda y durante los años treinta. En la mayoría de los casos actúan como canal de distribución del crédito subsidiado oficialmente hacia el sector privado y así tal subsidio queda oculto.

Estas entidades han disfrutado de determinados privilegios como la exención de algunos impuestos, y de diversos coeficientes obligatorios y cuentan con el respaldo estatal de sus pasivos. Dado el tipo de financiación especial que realizan, sus plazos de crédito suelen ser medianos o largos.

Acerca de su peso específico en diversos países europeos, puede verse el Cuadro nº 1 que sintetiza su participación en proporción de los activos totales. Se puede así apreciar que hay amplias diferencias entre los

países, desde el 58,5% y el 40,2% en Grecia y Portugal respectivamente, hasta el 1,2% y el 1,6% en Suiza y en el Reino Unido. La mayoría de los porcentajes más elevados se corresponden con países pequeños que tienen uno o dos grandes bancos públicos.

CUADRO Nº 1

PARTICIPACION SECTORIAL DE LOS BANCOS % ACTIVOS TOTALES. 1988			
País	Bancos Públicos	Otros	Total
Austria	9,6	90,4	100
Bélgica	25,0	75,0	100
Dinamarca	14,1	85,9	100
Finlandia	14,9	85,1	100
Francia	13,8	86,2	100
Alemania	6,1	93,9	100
Grecia	58,5	41,5	100
Irlanda	4,0	96,0	100
Italia	20,9	79,1	100
Países Bajos	18,2	81,8	100
Noruega	20,0	80,0	100
Portugal	40,2	59,8	100
España	11,3	88,7	100
Suecia	35,0	65,0	100
Suiza	1,2	98,8	100
Reino Unido	1,6	98,4	100

Fuente: Gardiner, E. y Molineux, P. Changes in Western European Banking. Unwin Hyman. Londres 1990 y elaboración propia.

Todos los gobiernos interfieren en las fuerzas del mercado concediendo créditos a diversos sectores, pero no todos utilizan los bancos públicos. Unos se sirven de un consorcio de bancos constituido al efecto, otros, agencias o departamentos gubernamentales como es el caso británico, y otros finalmente lo hacen a través de la deducción del impuesto sobre la renta si lo que se trata es de adquirir viviendas sociales.

Según Revell, lo que distorsiona las fuerzas del mercado son los subsidios y los bancos públicos son solamente uno de los posibles canales para la distribución de éstos.

Papel de los bancos públicos en las condiciones actuales.

Las únicas razones esgrimidas por los gobiernos para la reorganización de la banca han sido el incremento de la competencia y la inminencia del Mercado Unico Europeo. Esta razones, sin embargo podrían esgrimirse igualmente para la privatización; y de hecho hay políticos y economistas que argumentan que no hay lugar para la banca pública en una economía de libre mercado.

Funciones de los bancos públicos.

Puede resumirse que las funciones de los bancos públicos en la actualidad son las siguientes:

- * Ofrecer un determinado servicio o forma de financiación que los bancos privados no proporcionan (vacíos en el mercado).
- * Suministrar financiación considerada como de excesivo riesgo por los bancos privados.
- * Servir como canal de distribución para el crédito concesional.
- * Actuar como fuerza compensadora de la dominación ejercida por unos bancos privados.
- * Proteger a otros bancos privados al hacerse cargo de los bancos en quiebra que pasan a propiedad pública.
- * Permitir a las autoridades influir en la conducta de los bancos privados.
- * Adherirse a la política económica gubernamental utilizando el arma de mercado de reducir sus propias tasas de interés, forzando así a los bancos privados a seguir esa política.

Algunas contestaciones al informe de Revell.

No aparece reflejado en el referido informe el hecho de que en Francia hubo una nacionalización de la banca de la que se dio luego marcha atrás. Tampoco que la banca mejicana experimentó igualmente el fenómeno de la nacionalización en septiembre de 1982 y que hace un año, coincidiendo con la creación de Argentaria, se comenzó la reprivatización de la misma, habiéndose desprendido últimamente los poderes públicos del Banco del Noroeste. Sin olvidar a este respecto que a pesar de todos los argumentos esgrimidos por Revell, sus discípulos Gardiner y Molineux afirman, en un estudio publicado en 1990, que la mayoría de los bancos públicos, salvo en Italia, Suecia y los Países Bajos, están perdiendo cuota de mercado en sus respectivos países (véase Cuadro nº 2).

CUADRO Nº 2

VARIACION CUOTA DE MERCADO DE BANCOS EUROPEOS POR CATEGORIAS
(En porcentajes). Años 1983-88

País	Bancos Privados	Estatales	Mutuas	Extranjeros
Alemania	0,9	0,4	0,7	-0,2
Austria	-1,2	-0,2	1,4	-
Bélgica	1,5	-5,2	2,4	1,3
Dinamarca	-0,1	-1,0	1,1	-
España	-4,3	-5,6	6,2	3,7
Finlandia	1,0	-1,3	1,0	-0,6
Francia	19,7	-20,3	-2,7	3,4
Grecia	2,9	-5,1	-	2,2
Irlanda	6,0	-0,2	0,7	-6,5
Italia	-9,1	7,5	1,2	0,4
Noruega	5,9	-11,6	5,7	-
P. Bajos	2,5	1,0	-5,8	2,3
R. Unido	-1,4	-0,3	1,0	0,7
Suecia	-1,6	0,7	-2,0	2,9
Suiza	2,0	-2,2	1,1	-0,8

Fuente: Gardiner y Molineux. Ob. cit.

Argentaria o la búsqueda de identidad.

Otro paso importante de la banca pública, a los seis meses de su creación, fue el anuncio de sus nuevas señas de identidad. Argentaria sería el nuevo nombre y una margarita su logotipo. Argentaria, palabra latina de género femenino que procede del latín, significa lugar donde se guarda el dinero. Eduardo y Nicolás de Santis, dos conocidos diseñadores de identidad corporativa, fueron los autores del nombre y del logotipo. En su haber figura haber realizado el mismo trabajo para General Electric, Montedison, Alcatel, Benetton y Alitalia entre otras empresas. Desde ese momento Argentaria ha sido el motivo recurrente en todos los anuncios del grupo bancario público.

El informe anual 1991.

Acaba de aparecer el Informe Anual de 1991, cuya presentación es lujosa y documentada, con una serie de mensajes a lo largo de sus 265 páginas. Si algo resulta común a gran parte de las memorias anuales de empresas es su tono autolaudatorio y complaciente; y este primer informe de Argentaria no se sustrae a dicha pauta.

La carta de su presidente es clara en diversos puntos tales, como: 1) Que el año 1992 será el primer ejercicio de referencia. Los seis meses de vida de Argentaria en 1991 sirvieron para completar la estructura del grupo, desarrollar el diagnóstico de las diversas entidades y realizar reorientaciones estratégicas; 2) Declara que Argentaria es líder en solvencia y solidez patrimonial y en la canalización de recursos hacia la economía real; 3) Argentaria quiere actuar en un marco de libre competencia y condiciones de mercado; 4) Argentaria ocupará una primera línea en la obtención de resultados empresariales y en la producción de valor añadido para el conjunto de la sociedad.

El lector se queda sin embargo con una serie de preguntas sin responder tales como los indicadores utilizados para la medida de la solvencia y la solidez patrimonial de la entidad, ya que en el año 1991 el 59,2% de sus recursos generados se han dedicado a saneamientos y amortizaciones. ¿Continuará esta pauta?. La libre competencia parece que está un poco reñida con el hecho de que solamente dos de las entidades del grupo hayan sido las únicas sujetas al coeficiente de caja. Apenas hace unos días, como ya se ha visto, se ha corregido la situación. En cuanto a la futura obtención de resultados empresariales es de suponer que tanto los accionistas como los empleados de la corporación conozcan cuáles son los objetivos, expresados en términos numéricos, para 1992. Es decir, qué rentabilidad sobre ATMs se piensa conseguir, y cuáles serán su cuota de mercado y cash-flow, y su productividad, por nombrar sólo unos pocos.

Organización de Argentaria. Modelo de banca federada.

Una parte interesante, sin duda, de este Informe Anual es el apartado dedicado al Informe Empresarial y de Mercado, donde se trata entre otros puntos el esquema organizativo de Argentaria. El banco público ha optado por el modelo de banca federada y se acerca bastante al propuesto por McKinsey en 1990. Una descripción detallada de dicho modelo apareció en el nº 49 de Papeles de Economía Española, bajo el título de "Nuevas estructuras organizativas para bancos y cajas universales".

Argentaria tiene un centro corporativo desde el que se coordinan las diferentes unidades especializadas en la distribución de servicios bancarios y financieros. La célula básica de esta estructura es la unidad de negocios, en la literatura se le conoce también por SBU (del inglés "strategic business unit"). En general una SBU se puede definir como un área de negocio con un mercado externo para sus productos y servicios, en

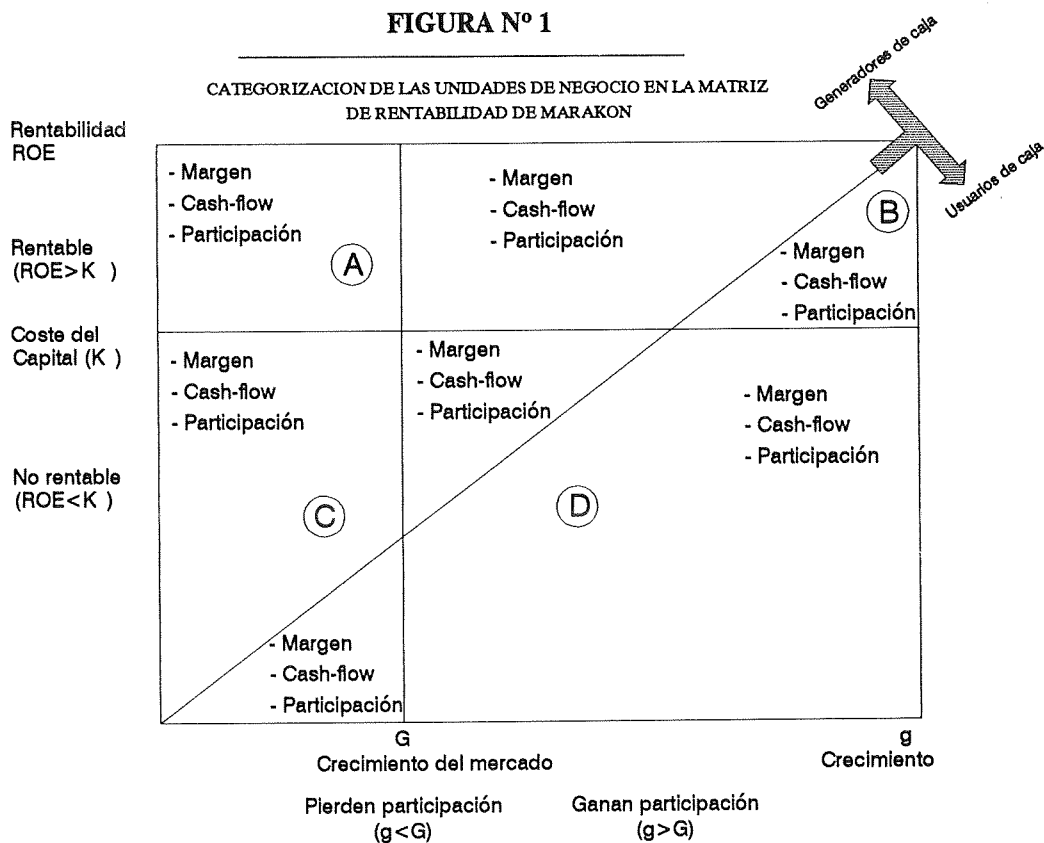
este caso financieros, cuyos objetivos y estrategias pueden ser llevados a cabo con independencia de otras áreas de negocio. Sus características son, pues, las siguientes:

- a) Una SBU debe servir a un mercado externo, debe tener, por tanto, un conjunto de clientes.
- b) Debe enfrentarse a un conjunto de competidores a los que pretende igualar o superar.
- c) Debe controlar su propio destino, es decir, debe decidir qué productos o servicios puede ofrecer, cómo y cuándo acudir al mercado.
- d) Su actuación debe ser medida en términos de pérdidas y ganancias, o sea, que debe ser un centro de beneficios.

La función prioritaria del Centro Corporativo consiste en aportar valor añadido a la gestión de las diferentes unidades, por medio del ejercicio de las funciones de planificación, dirección estratégica y coordinación de SBUs y recursos. Argentaria está constituido por un Centro Corporativo y catorce unidades de negocio que a su vez se agrupan en tres grandes conjuntos: bancario, financiero y no bancario.

Las exigencias de una organización basada en SBUS.

Si Argentaria pretende ser un líder en la creación de valor, la clave reside en saber cuánto valor generan sus SBUs. Para comprender la aportación en esos términos de cuánto contribuye cada SBU a la empresa, la consultora americana Marakon desarrolló hace años una matriz que permite clasificar a las unidades de negocio en siete categorías diferentes. En esta matriz se mide la rentabilidad de los fondos propios (ROE), en el eje vertical, contra su crecimiento (g) en el eje horizontal. Véase Figura 1.



Hay dos puntos en dicha matriz de corte muy importantes para conocer cuál es el estado de cada SBU. En el eje del ROE, el coste del capital K_e , separa las unidades de negocio rentables ($ROE > K_e$) de las unidades no rentables ($ROE < K_e$). En el eje horizontal, la tasa del crecimiento del mercado (G) del sector en que compete el negocio, separa a las unidades cuyo crecimiento es mayor que G ($g > G$), y por tanto están ganando participación en el mercado de aquellas que pierden participación y cuya tasa de crecimiento es inferior a G ($g < G$). Finalmente, la línea diagonal separa aquellas empresas que generan "cash-flow" de aquellas que lo absorben. Cuando una unidad de negocio se sitúa en la diagonal su tasa de rentabilidad (ROE) es igual a su tasa de crecimiento (g).

Esta matriz, por tanto, permite situar a las unidades de negocio en siete categorías diferentes, según sus características de margen ($ROE - K_e$), "cash-flow" y participación en el mercado. La consecuencia es que la rentabilidad y el crecimiento son variables esenciales en la formulación estratégica, ya sea de las unidades de negocio o de la empresa en su conjunto. El crecimiento es un objetivo a perseguir, sólo en condiciones de rentabilidad, porque es cuando se crea valor; el crecimiento por debajo de K_e ($ROE < K_e$), no genera valor sino que lo destruye.

La consecuencia para Argentaria, de considerar la creación de valor en estos términos es obvia. La pretensión de liderazgo en el apoyo a la economía real, creará valor para la empresa y la sociedad, siempre y cuando ($ROE > K_e$), de lo contrario el crecimiento, *per se*, no será un objetivo a lograr, puesto que desde un punto de vista económico destruye valor.

Conclusiones.

La creación de Argentaria parece chocar con los criterios de liberalización de los mercados financieros y con la pérdida de cuota de mercado de los bancos públicos en la mayoría de los países europeos. El BOE, sin embargo, esgrime una serie de razones que justifican la existencia en España, y en este momento, de una banca pública.

La dirección de Argentaria ha realizado una serie de esfuerzos para que el grupo compita en igualdad de condiciones y con éxito con la banca privada. De momento la banca pública no se ha despojado de todos sus privilegios aunque espera hacerlo en el próximo futuro.

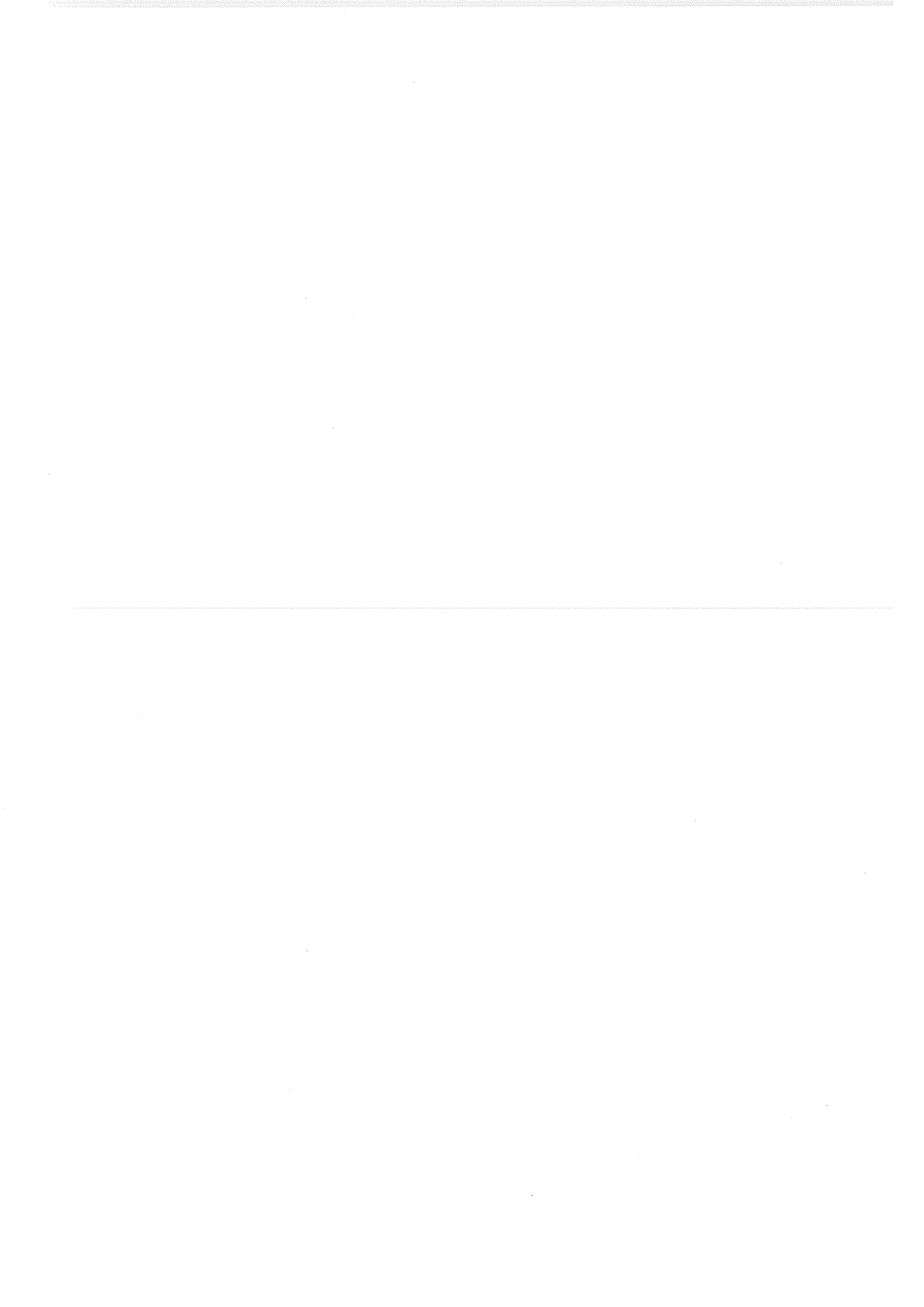
Las ambiciones de Argentaria son elevadas, pues busca el liderazgo en casi todos sus ámbitos de actuación, y para ello está realizando los pertinentes esfuerzos.

RESUMEN DE PRENSA

LA INFORMACION ECONOMICA EN LA PRENSA INTERNACIONAL

INDICE

	Pág.
A varias velocidades	139
La CE después del veto	140
Los daneses dicen no	142
¿Por qué los daneses dijeron no?	144
Los próximos pasos de la UEM	145
Sobre cómo superar el obstáculo danés	147
Dudas sobre Delors	149
Los alemanes ante la UEM	151
El Banco de Inglaterra ante la UEM	153
Las difíciles preguntas del Banco Internacional de Pagos	155
Un refuerzo contra Maastricht	156
Las relaciones Norte-Sur después de Río y en vísperas de la cumbre de los 7G	159
Señor, líbranos de los déficit	161
Suiza abandona su posición tradicional	163
Las previsiones económicas pueden perjudicar su salud	164



A varias velocidades.

Con este título publica "Le Monde" de 4 de Junio el siguiente editorial.

La democracia no depende de la magnitud de las mayorías. Unas pocas decenas de miles de daneses han bastado para que vencieran en Dinamarca los opositores a la ratificación del tratado de Maastricht, después de lo cual es todo el edificio comunitario el que debe ser revisado.

Cualquiera que sea la solución jurídica que se encuentre para que el proceso de integración europea -económica, monetaria y política- no resulte bloqueado, el voto de los daneses es una advertencia que no dejará de tener consecuencias en la actitud de los otros países comunitarios. Los adversarios de Maastricht van a encontrar en ello estímulos y argumentos para la defensa de sus tesis, y esto en una fase en que las opiniones públicas tendían ya a atribuir a una Europa más rigurosa de lo previsto la responsabilidad de un descontento que la mayor parte de las veces no le corresponde.

La actitud de los daneses es paradójica en un momento en que hay una cola de candidatos a las puertas de la Comunidad. La solidaridad nórdica, a la que los daneses habían rendido tributo con ocasión de la campaña sobre el Acta Unica, queda en una posición delicada toda vez que suecos y finlandeses -y sin duda, en Octubre, los noruegos- manifiestan su intención de entrar en la CE.

"Una Dinamarca perdida, diez encontradas", parece que había dicho Mitterand en la reciente cumbre franco-alemana, señalando que, reducía provisionalmente a once miembros, la Comunidad aumentaría rápidamente a doce, y después a trece, a catorce y a quince". Así es, en efecto, pero también es verdad que el rechazo por parte de los daneses del acuerdo de Maastricht no deja de exigir el replanteamiento de la ampliación de la Comunidad, toda vez que los riesgos de que un país rechace este o aquel punto de la integración serán más grandes cuanto mayor sea el número de los países miembros. Lo que era posible llevar a cabo entre seis, o nueve, o diez, puede no serlo ya entre doce, y lo será menos aún cuando la Comunidad cuente un día con más de veinte participantes.

Por otra parte, les es difícil a los miembros fundadores negarse a admitir en el seno de la CE a países que reúnan las condiciones políticas y económicas necesarias y que se obliguen a respetar las reglas del juego. La única solución es la Europa de varias velocidades, cualquiera que sea el nombre con que se la designe: "Europa de geometría variable", o "Europa de los centros concéntricos", o incluso "Europa a la carta".

Los países con unos vínculos integradores menos firmes deberían gravitar alrededor de un núcleo central de Estados con unos lazos más estrechos que afectaran a más materias. Tal núcleo central lo formarían, lógicamente, Francia y Alemania -los dos países que más adelante han llevado la integración con la condición, esto sí, de que tal entente no fuera exclusiva.

Si contribuye a concienciar a la gente de que la profundización y la ampliación de la Comunidad no son contradictorias, y si, lejos de incitar a una desaceleración del proceso, empuja a los más decididos a proseguir el avance (al tiempo que estos mejoran sus relaciones con los más retrasados), la derrota de los "europeos" en Dinamarca podría resultar positiva.

La CE después del veto.

Este título del editorial de "Financial Times" del día 4, que se transcribe a continuación.

El rechazo danés del tratado de Maastricht supone un contratiempo substancial para los políticos y funcionarios de Bruselas y de Copenhague, todos los cuales presionaron a favor del "sí" de un electorado reducido y escéptico. Pero no todo se ha perdido para la Comunidad Europea, y ni siquiera para la unión económica y monetaria. Incluso podría haberse ganado algo.

Lo que ahora cabría concebir -aunque sólo después de una reflexión detenida y fría- es una CE con una diversidad todavía mayor -en cuanto a los compromisos- de lo establecido en Maastricht. Tal Comunidad, en cualquier caso, podría hacer frente en mejores condiciones a la doble tarea de ampliación y de profundización que la CE tiene ante sí.

La nube que descendió sobre Bruselas contiene, en efecto, aspectos positivos. Desde el momento en que terminó la negociación del tratado se hizo evidente que este incorporaba grandes contradicciones. Al agudizar la atención de gobiernos y electorados sobre el contenido de aquel, algunas de dichas contradicciones podrían ser superadas.

Si el resultado final va a ser o no más favorable dependerá de cómo reaccione el resto de la CE ante lo sucedido en Dinamarca. Aunque les pueda resultar difícil, Delors, Kohl y Mitterrand deberían evitar caer en una depresión.

El problema inmediato tiene solución. Debería por ejemplo ser posible que los otros 11 países cumplimentaran partes importantes del tratado de Maastricht -v.g., sobre la unión económica y monetaria, o sobre cooperación en política exterior pasando rápidamente a una nueva base legislativa, independiente de la convenida el año pasado.

Los 11 podrían incluso llevar a cabo el proceso de ratificación en curso, esperando que los daneses volvieran al redil, tal vez mediante un nuevo referéndum. De todos modos, la actitud de "aquí no ha pasado nada" adoptada ayer en Bonn y en París no es del todo convincente. Lo malo de la situación presente es que las dudas de los daneses pueden ser ampliamente compartidas en otras partes. Si los líderes de Europa, de hecho, se han adelantado mucho a sus pueblos, se hacen vulnerables a contraataques populistas e incluso xenófobos, de lo que puede resentirse la misma CE.

Más que continuar operando como si nada hubiera ocurrido, lo que se debería hacer es analizar los hechos atentamente y ver cómo se puede hacer frente a la nueva situación.

En primer lugar, sería del todo irresponsable sugerir que la no ratificación de este tratado -si ello llegara a ocurrir amenazaría la obra comunitaria. La CE, como tal, es la base de la prosperidad y de la estabilidad del occidente de Europa. La interrupción del proceso no haría en absoluto necesario, ni siquiera recomendable, que debiera darse marcha atrás.

En segundo lugar, puede resultar oportuno considerar la manera cómo los Estados miembros podrían proseguir el camino a diferentes velocidades, e incluso de maneras diferentes. Un ejemplo lo constituyen los

países del grupo de Schengen que se comprometieron a la supresión de los controles en frontera. Otro ejemplo anterior lo habían representado los países del Benelux.

No sería imposible, por ejemplo, que un tratado sobre la unión económica y monetaria fuera acordado por un determinado número de países miembros, incluso en las líneas convenidas en Maastricht. Cualquier banco central así establecido substituiría al final del proceso al Bundesbank dentro del Sistema Monetario Europeo, dejando que el resto de los países miembros mantuviera con aquellos el mismo tipo de relaciones que existen en la actualidad.

En tercer lugar, una estructura más fluida tendría la ventaja de facilitar la ampliación de la CE. El progreso hacia una Europa más unificada, pero con unas estructuras más flexibles, se produciría de una forma menos uniforme, y los diferentes países conservarían la libertad de decidir a cuales de los diferentes círculos concéntricos deseaban adherirse.

"Last but not least", la convergencia en materia de inflación y en la estabilidad del tipo de cambio dentro de la CE (en realidad, dentro del occidente europeo en su conjunto) precede al debate sobre la UEM, y no digamos al resultado de la conferencia intergubernamental. No hay razón para que esta no continúe, incluso si la perspectiva de la UEM fuera a ser menos inmediata.

La razón de la convergencia fue la voluntad de los Estados miembros de la CE de seguir las políticas más convenientes, e incluso necesarias. La doctrina ortodoxa se propagó a lo largo de los años 80 desde Alemania hasta lugares tan alejados como Dublín, Londres, Madrid y Lisboa. Se trata de una doctrina económica, no política. Los gobiernos deben ratificar ahora su compromiso, contraído en Maastricht, y esto tanto por lo que se refiere a la estabilidad de los tipos de cambio como a la política fiscal. Deben hacerlo por la poderosa razón de que les conviene individualmente.

Si se llega al convencimiento de que tal compromiso es auténtico y firme, no tiene por qué producirse la disrupción de los mercados de bonos y de cambios que algunos temen. De hecho, los tipos de interés a largo plazo -la mejor medida individual de las expectativas de los mercados por lo que a la inflación a largo plazo y a los tipos de cambio se refiere- no están más próximos que las actuales tasas de inflación. Por consiguiente, los mercados no parecen estar persuadidos de que la UEM es inevitable. Si los gobiernos actúan adecuadamente, los mercados no deben llegar a la conclusión de que la convergencia continuada es imposible. A algunos países esto les supone un reto importante, sobre todo a Italia. Pero es un reto al cual Italia, necesariamente, hubiera tenido que hacer frente más pronto o más tarde.

Las exigencias esenciales ahora son no alarmarse y, a la vez, no olvidar lo que ha sucedido. Sería un error permitir que cundiera el pánico, entre otras razones por lo mucho que se ha conseguido en el seno de la CE, pero también, y porque la Comunidad dispone de otros medios para integración de Europa en su totalidad.

También sería una locura ignorar lo que ha sucedido. La CE es una asociación de Estados democráticos, por lo que sólo sobrevivirá con el consentimiento de sus gentes. Un fracaso en lograr el consentimiento de éstas debe llevar al análisis de lo que ha sucedido. Si los líderes deben reconsiderar por lo menos una parte de que habían convenido, que lo hagan. A largo plazo, sólo así podrán conseguir una Comunidad duradera y verdaderamente integrada.

Los daneses dicen no.

"The Economist" del día 6 de Junio publicaba el siguiente editorial.

Se ha perdido la apuesta a favor del tratado sobre la Unión Europea y con ello se ha puesto bruscamente fin a tres años febriles. El fallo se ha producido como resultado de un referéndum celebrado en Dinamarca, uno de los tres países más pequeños de la Comunidad y, al igual que Gran Bretaña, un euroescéptico empedernido. Pero no importa, puesto que la regla fue siempre clara: las enmiendas al Tratado de Roma deben ser ratificadas por la totalidad de los miembros comunitarios. Los otros 11 países le darán ahora vueltas y más vueltas a esa regla en un intento de mantener el tratado a flote. El esfuerzo será agotador y corren el riesgo de repetir el error que les ha llevado a donde se encuentran en la actualidad.

El tratado de Maastricht es, o era, mucho más que una enmienda constitucional: era un nuevo diseño. No contento con darle a la Comunidad una moneda única, un banco central y una gran autoridad en cuestiones de macroeconomía, Maastricht le habría dado una ciudadanía, cierta autoridad en materia de política exterior y un embrión de política de defensa. Habría extendido el ámbito de la legislación comunitaria a casi todas las áreas de posible competencia de un Estado-nación. Todo esto, y más aún, fue considerado por los daneses, puesto que su gobierno, actuando con una gran honradez, les había inundado con miles de impresos con el texto del tratado.

El hecho de que una población excepcionalmente informada rectifique airadamente a su propio Parlamento subraya el error de Maastricht y muestra cómo una votación perdida en un pequeño país puede aún acabar con algo que, con el soporte de sólo 24.000 daneses más, hubiera podido seguir un curso imperturbable. Maastricht fue algo precipitado, sometido a la aceptación de la Comunidad por los gobiernos de Francia y Alemania con carácter urgente para satisfacer su sueño de unión europea antes de que desapareciera del todo el recuerdo de la situación de Europa en la etapa de la guerra fría.

Una conferencia de países puso entonces en movimiento el mecanismo negociador que había de conducir a grandes cambios, pero sin contar con los electores. Incluso en Francia y en Alemania quedó pronto claro que las autoridades habían ido más de prisa que muchos de los gobernados. Por consiguiente, la resistencia de los daneses a no ser tenidos en cuenta no es algo irritante que los otros 11 confiados países deban descartar para ellos mismos. Por el contrario, se trata de una circunstancia que presionará sobre los gobiernos y sobre la gente que tenga las ideas claras y provocará de cara al futuro una evolución de los asuntos europeos más gradual y, desde luego, distinta. El gobierno francés ha decidido ya la celebración de un referéndum sobre Maastricht. El británico se verá sometido a presiones del todo justificadas para hacer lo mismo. Aunque Maastricht fue objeto de amplios debates en Westminster, los británicos tienen sólo una idea muy vaga de lo que el tratado puede representar para su sistema político.

El veto danés alterará y retrasará también otro cambio importante de la CE: su ampliación. Los países nórdicos han estado decantándose del lado de la Comunidad como fichas de dominó. Primero fue Suecia, de la mano del convencido eurófilo primer ministro, Carl Bildt. Y después fue Finlandia la que manifestó sus deseos de no quedar fuera, dejando al margen sólo a Noruega, que sigue meditando su decisión. Ahora que los daneses han dicho no, imagínese el impacto. Por otra parte, también austriacos y suizos -dos pueblos cuyos gobernantes, con su euroentusiasmo, pueden haberse asimismo adelantado a los deseos de la población- tomarán buena nota de lo sucedido. Los que no lo harán serán los otros candidatos de centro Europa, para los cuales la CE sigue siendo como una especie de El Dorado.

Se hace difícil adivinar qué es lo que los daneses vieron de inaceptable en el tratado de Maastricht. Probablemente fue una combinación del tratado mismo y de todo lo que se viene hablando sobre la ampliación de la Comunidad. La Comisión Europea, curiosamente defraudada por Maastricht, temió que la avalancha de nuevos miembros diluyera todavía más su visión de la unión. Fue por esto por lo que su presidente, Jacques Delors, contraatacó insinuando que la Comisión debía ser reforzada, que había de reducirse el poder relativo de los países más pequeños y que convenía celebrar otra conferencia para decidir tal tipo de cuestiones. ¿Otro Maastricht?. ¿Ya?. Así no puede sorprender que muchos daneses creyeran que iban a caer en un pozo sin fondo.

Algunos, los que aborrecen la idea de una confederación de Estados con cierto grado de autoridad supranacional, se regocijarán del conflicto que se ha originado. Para *The Economist*, el error no fue nunca el objetivo que se perseguía, sino la forma inmoderada con que se iba tras él. El mercado único europeo ni siquiera funciona aún. El plan detallado de una unión monetaria resultaba excesivo para lo que razonablemente podría realizarse. La Comunidad se introducía en áreas de legislación centralizada -particularmente en materia de política social- que contradecían su propio principio de "subsidiaridad". Pero sobre todo había en el aire como un halo de coacción, de gobiernos que olvidaban a la opinión pública, de "salvemos a los alemanes de ellos mismos". La coacción fue el ingrediente más devastador del Comecon.

Los gobiernos europeos se enfrentan ahora con un conflicto constitucional. Maastricht no es un tratado separado del que los 11 pueden simplemente excluir a Dinamarca. Maastricht supone cambios profundos de las reglas de un club del cual Dinamarca es miembro. La CE sigue existiendo sin tales cambios. Tampoco cabe pensar, en principio, en abstraer determinadas partes de Maastricht. Tal tipo de tratados son siempre obras que contienen algo para todos, por lo que resultan muy difíciles de seccionar.

La Comisión y otros países miembros están barajando dos soluciones susceptibles de ser examinadas después de que los otros 11 hayan ratificado el tratado. Una de ellas consistiría en invitar a Dinamarca a renunciar a su participación en la política comunitaria sobre materias de relaciones exteriores, inmigración y defensa, y proceder seguidamente a un nuevo referéndum sobre el resto de las cuestiones. La otra supondría abolir el Tratado de Roma, incorporar Maastricht a un tratado completamente nuevo suscrito por 11 miembros y relegar Dinamarca a la condición de miembro de la Área Económica Europea, en la cual se hallan ahora los otros países nórdicos. Es la primera solución la que representa el camino flexible que ha de ser el de la CE del futuro.

Se presumía que el resto de la década iba a resultar agitado en la Europa comunitaria. Se habían formulado demasiadas promesas que podían resultar de difícil cumplimentación. El referéndum danés ha precipitado los acontecimientos. La tormenta ha estallado antes de lo previsto. Cualesquiera que sean las consecuencias de todo ello, lo sucedido confirmará dos verdades. La primera es que la fuerza impulsora de la unión europea sigue siendo el hecho de que los modernos Estados europeos no pueden conseguir buenos resultados económicos actuando independientemente los unos de los otros. El mercado único seguirá adelante, incorporando todavía más áreas europeas. La segunda es que la Comunidad deberá ser más flexible en adelante, concediendo un mayor margen de elección a los países para que acepten o rechacen este o aquel aspecto de la unión. Incluso se puede pensar que los seis países originarios saldrán de esta crisis formando un nuevo núcleo dentro de la creciente diversidad comunitaria y a salvo de todo vikingo disgregador

¿Por qué los daneses dijeron no?.

("The Economist")

Las bibliotecas y las oficinas de correos de Dinamarca habían estado repartiendo 500.000 copias del texto entero del tratado de Maastricht, es decir, una por cada diez ciudadanos daneses. Puede que esto fuera un error. Muchos de esos ciudadanos echaron un vistazo al difícilmente comprensible y farragoso texto y dijeron algo así: "si creen que voy a votar a favor de todo esto se van a llevar una sorpresa". Y sorpresa hubo -por lo menos para la clase política, para el mundo de los negocios y para casi toda la prensa- cuando, el 2 de Junio, los electores de Dinamarca, en un referéndum que el Parlamento ha de respetar, decidieron, por una estrecha mayoría, pero causando un gran estruendo, rechazar el tratado 50'7% en contra y 49'3% a favor.

Los que votaron en contra posiblemente no emplearon mucho tiempo en el análisis de los detalles del tratado ni de las razones más o menos personales que les llevaron a votar no, pero sabían lo que no les gustaba de todo ello. A su juicio, este tratado, aunque no fuera exactamente así, apuntaba hacia una Supereuropa, hacia un ejército europeo y hacia un nuevo incremento de los poderes de Bruselas. Encuestas de opinión y entrevistas en la calle sugieren que, para muchos daneses, tal Europa destruir a la independencia nacional, e incluso, tal vez, el mismo carácter del país, Había llegado el momento de evitarlo.

Tales temores existían ya, aunque más matizados, cuando los daneses votaron mayoritariamente a favor de la incorporación de su país a la Comunidad Europea, en 1972, y también cuando, en 1986, aprobaron el Acta Unica. Pero en tales ocasiones los políticos presentaron la cuestión como si afectara sólo a la economía. Sobre todo en 1972, se trataba de poder vender productos agrarios daneses (que ahora constituyen el 24% de las exportaciones totales del país) al resto del occidente europeo.

Incluso en 1986 poco fue lo que se dijo sobre la Europa política. Esta vez, en cambio, no hubo manera de que los partidos favorables a Maastricht -desde los conservadores y los liberales que forman la coalición gubernamental hasta los socialdemócratas de la oposición- pudieran negar que lo que estaba en juego era el futuro político de Europa. Las opiniones de la mayoría de los políticos sobre esta materia ha cambiado desde 1972, e incluso desde 1986, convenciéndose de que la reunificación alemana ha hecho todavía más deseable comprometer a Alemania en una Unión Europea. Pero su argumento se vendió mal. La instrumentalización de la unión alarmó a la gente.

Incluso personas tan amablemente persuasivas como Poul Schlüter, el primer ministro, y Uffe Ellemann-Jensen, el ministro de Asuntos Exteriores, fracasaron en su intento de convencer a la mayoría de que "Unión Europea" no era una frase que debiera asustar a nadie. Las fuerzas contrarias a Maastricht -una curiosa amalgama de entusiastas pacifistas y ecologistas, ex-marxistas del Partido Socialista y populistas del derechista Partido del Progreso- no pudieron reunir muchos recursos para su campaña, pero obtuvieron el resultado que apetecían.

La derrota es especialmente dolorosa para los líderes socialdemócratas, que constituyen con mucho el mayor partido de Dinamarca, el cual, en las elecciones de 1990, obtuvo el 37% de los votos. Sus seguidores parecen haber votado en contra del tratado en la proporción de dos a uno. Esto añade un elemento nuevo a la explicación de los resultados del día 2 de Junio.

Hace mucho tiempo que los socialdemócratas dejaron de ser el partido de los trabajadores industriales. En la actualidad el partido está principalmente integrado por viejos pensionistas y por la tercera parte de la

masa laboral que trabaja en los servicios públicos. Las mujeres danesas -el 57% de las cuales, según parece, votó en contra del tratado, con lo que decidieron la cuestión- están empleadas en su mayoría en las escuelas y en los servicios sanitarios y asistenciales. El gobierno danés quiere reducir los impuestos del país -en la actualidad los más elevados de la CE- y dejarlos a un nivel próximo a la media comunitaria, lo que obligaría a disminuir el gasto público destinado a los servicios citados. Dichas mujeres contemplan Europa como una amenaza económica, además de política.

Pero si Dinamarca deja la Comunidad como resultado del referéndum, o incluso si sus relaciones con la CE se reducen a lo que eran las de los países de la Asociación Europea de Libre Comercio, las consecuencias que se deriven de todo ello serán importantes, Dinamarca dispone ahora del PNB per cápita más elevado de la Comunidad. Si la inversión abandonara el país, y si los daneses dejaran de participar de la política agraria común, el daño podría ser muy serio. Y, como decía, furiosa, una mujer que había votado a favor de Maastricht, ¿por qué deberían los otros 11 países ser buenos con una Dinamarca que "sólo desea aprovecharse y no compartir las responsabilidades que se derivan de la creación de una Europa mayor?".

Los próximos pasos de la UEM.

("The Economist", edit.)

Mientras los gobiernos europeos van mostrando su contrariedad después de que Dinamarca les haya estropeado sus planes sobre la unión económica y monetaria, los electores de los mismos países manifiestan su nerviosismo por igual motivo. Aunque resultara inoportuno, lo sucedido en Dinamarca el 2 de Junio fue algo así como la democracia en acción. Después de haber escuchado cómo los principales partidos políticos les decían que la UEM y todos los ornamentos que los gobiernos europeos habían confeccionado a su alrededor eran buenos para ellos, unos electores bien informados dijeron "no estamos de acuerdo". Cualquiera que sea la opinión de uno sobre los pros y los contras de la unión económica, monetaria y política de la forma en que fue concebida en Maastricht, tal manifestación de la voluntad popular es algo que los demócratas han de celebrar. Y copiar.

Como era de esperar, la respuesta de los gobiernos europeos ha consistido en un intento de limitar los daños. En la medida de lo posible -parecen decir- se trata de seguir el proceso como si nada hubiera ocurrido. El gobierno portugués, que en la actualidad ocupa la rotatoria presidencia comunitaria, ha descartado una renegociación del tratado. Otros gobiernos parecen ser de la misma opinión y buscan una solución específica para el problema planteado por Dinamarca, el cual es contemplado más como un traspies técnico que como un tropiezo fundamental. Tal vez pueda permitírsele a Dinamarca quedar exenta de alguno de los compromisos de Maastricht. O quizás, en el peor de los casos, Dinamarca deba dejar la CE. Sobre todo que no cunda el pánico. Alguna solución se encontrará.

Pero mejor sería que no fuera así. Lo que la UEM necesita ahora no es una reparación apresurada, sino una pausa para reflexionar. Desde el referéndum danés sólo Francia ha anunciado que también ella celebrará un referéndum (probablemente en Septiembre). Irlanda ya había anunciado que va tener uno el 18 de junio. Los gobiernos de estos dos países confían que el resultado será favorable a la UEM. Francia, después de todo, es el primer visionario de la Comunidad. Irlanda, al ser pobre, tiene todavía una razón mejor para estar a favor tras lo que la CE llama "cohesión", Irlanda espera recibir recursos seis veces mayores de los que manda a Bruselas, punto esencial que el gobierno ha subrayado insistentemente en su campaña a favor del "sí". Ahora bien, si las matemáticas no fallan, la "cohesión" puede no resultar tan atractiva para otros países comunitarios. Las gentes de estos también querrán tener el derecho a expresar su opinión.

No debería negárseles. En todos los países de la CE debería ahora celebrarse un referéndum sobre Maastricht. Si alguno de ellos vota no, como podría ocurrir, ¿seguirá estando "fuera de lugar" una nueva negociación del tratado?. Sería escandaloso que los gobiernos lo pensaran así, pero afortunadamente esto es impensable, No tendrían más remedio que empezar de nuevo, que es como debería ser.

Esta revista ha sostenido en todo momento que los electores tienen el derecho de votar directamente sobre la UEM. Obviamente, un referéndum aleja cualquier duda que pudiera existir sobre la legitimidad de tales cambios. Pero, como el resultado danés ha mostrado, tiene otra gran virtud obliga a los gobiernos a defender -y, por consiguiente a explicar- sus planes. Eso es lo que ocurrió en Dinamarca. Se difundieron cientos de miles de copias del tratado y hubo un vigoroso debate nacional. Los gobiernos de los otros países han estado imperdonablemente displicentes a la hora de justificar sus acciones.

Ahora deberán abrir el debate, y este será de verdad. Martin Feldstein, uno de los principales economistas norteamericanos, sostiene en un artículo publicado en estas mismas páginas que Europa debería abandonar la UEM. Feldstein dice que una moneda única sería económicamente perjudicial, y que las ventajas políticas de una unión más estrecha -si llegara a producirse- no compensarían el coste. Nuestro punto de vista es distinto. A nuestro juicio, el proceso hacia una unión política más estrecha debería esperar a que los pueblos de Europa la pidieran. Mientras tanto, mucho es lo que se puede obtener de la prosecución de un objetivo más modesto de lo que la Comunidad pueda ser un mercado único auténtico, similar al que tienen los Estados Unidos, éstos con una moneda única.

Feldstein no ve justificación económica alguna para tal moneda única. Algunos pasajes de su argumentación parecen sugerir que Norteamérica estaría mejor hoy si los estados hubieran conservado monedas separadas. Esto nos parece poco razonable, para decirlo con palabras suaves. Es verdad, sin embargo, que casi todos los defensores europeos de la unión monetaria desean la moneda única por razones que nos parecen poco persuasivas hacer posible una Europa federal, o acabar con el poder hoy hegemónico del DM. También es verdad que una moneda única europea conducirá a una desilusión si el banco central que se cree para administrarla no se halla bien protegido de toda ingerencia política. Otro punto éste, por cierto, respecto al cual el tratado de Maastricht más bien suscita preocupación.

Hay una cuestión en la cual estamos completamente de acuerdo con Martin Feldstein. Hace ya tiempo que se nos debe un debate sobre estas y otras cuestiones y en el que participe alguien más que los políticos, economistas y otros profesionales de turno. Y si este debate ha de tener algún sentido, los gobiernos deben abandonar la actitud que han adoptado en los últimos días, es decir, aquella según la cual todas las opciones están cerradas. Si se debiera hacer caso de los ministros, no tienen alternativas, a propósito de Europa, en ninguna fase. Durante demasiado tiempo tales ministros, y también muchos comentaristas, han estado utilizando palabras tales como "necesario", "inevitable" e "ineludible" sin limitación alguna y sin razones que lo justificaran. Los pueblos de Europa pueden elegir su futuro, pero antes se les debe pedir que piensen en ello.

Puestos a elegir, es probable que los electores se inclinaran por una Europa más compleja que la que los ministros construirían: una Europa mucho más flexible, con una mayor libertad para los países individuales de aceptar o de rechazar diferentes áreas de gobierno colectivo. Si esto es lo que la gente quiere, y si el marco diseñado en Maastricht es incapaz de proporcionárselo, es Maastricht, y no la voluntad de la gente, lo que debe olvidarse.

Sobre cómo superar el obstáculo danés.

("The Economist")

El rechazo por parte de Dinamarca del Tratado de Maastricht promete convertirse en el cuerno de la abundancia para los expertos jurídicos europeos. El 4 de Junio, en Oslo, los ministros de Asuntos Exteriores comunitarios acordaron que no renegociarían el tratado y que proseguirían sus esfuerzos para que este quedara ratificado a finales de año. Los ministros esperan que los daneses cambiarán de opinión cuando vean que el resto de la CE sigue adelante.

Las complicaciones legales empezarán a últimos de año si (el *si* es importante) los referéndum en Francia y en Irlanda, así como las votaciones parlamentarias en los otros ocho países miembros, han decidido aprobar el tratado. Dado que este no puede entrar en vigor si no lo han ratificado todos los países, los daneses -entiende la mayoría de los gobiernos- deberán celebrar otro referéndum. ¿Pero qué es exactamente lo que votarían en este?.

La CE no podrá responder a esta cuestión si no consigue reconciliar dos principios que parecen contradictorios. Todo el mundo está de acuerdo en que un segundo referéndum sobre el mismo texto exacto tendría poco sentido. Sin embargo, todo el mundo cree asimismo que cualquier renegociación supondría abrir una caja de sorpresas. "Si los británicos quieren una nueva redacción sobre subsidiariedad (el principio según el cual las decisiones deben tomarse al menor nivel gubernamental competente posible) nosotros renovaremos nuestra petición de un mayor voto mayoritario en cuestiones de política exterior", ha dicho un diplomático belga. Alemania, por su parte, ha hecho saber claramente que cualquier revisión del tratado debe incluir más poderes para el Parlamento Europeo, mientras que Francia desearía una enmienda disponiendo que sólo los franceses podrían ser alcaldes en Francia.

La mayoría de los gobiernos admite que la mejor manera de reconciliar tales principios sería añadir "declaraciones" y "protocolos" al Tratado de Maastricht. Estos apéndices estarían destinados a disipar las preocupaciones de los daneses sin por ello alterar el cuerpo del tratado. El gobierno danés debería adelantarse ofreciendo sugerencias específicas. El ministro de Asuntos Exteriores británico, Douglas Hurd, ha dado a conocer ya una idea: una declaración sobre cómo el principio de subsidiariedad funcionaría en la práctica. Por lo demás, Hurd espera que esto mitigaría los temores daneses de una superpoderosa burocracia comunitaria.

Los Landër alemanes son sensibles a la subsidiariedad, razón por la cual el gobierno alemán, comprensiblemente, ha recibido bien la idea de Hurd. Funcionarios alemanes incluso han sugerido que un grupo de trabajo podría encargarse del estudio de la cuestión y elaborar un informe susceptible de ser sometido a la cumbre que ha de tener lugar en Edimburgo en Diciembre. Con todo, la mayoría de los otros países concede poco valor a la propuesta británica y pone de relieve que la subsidiariedad no representó ningún papel en el referéndum de Dinamarca.

Representantes franceses advierten que tal principio no puede ser definido de forma que guste a todo el mundo. Por otra parte, señalan que sólo si los 11 se mantienen firmes en la posición de "o todo o nada" se darán cuenta los daneses de su locura. En estas circunstancias, piensan aquellos que no debe hablarse de concesiones o de cambios, convencidos como parecen estar de que el hacerlo puede socavar los esfuerzos dirigidos a ratificar el tratado actual.

Pero independientemente de consideraciones tácticas, Francia tiene razones de fondo para oponerse a posibles concesiones a los daneses. Temen, en efecto, que éstas podrían conducir a una "Europa à la carte". Si Dinamarca fuera a ratificar el tratado sin por ejemplo, sus provisiones sobre política exterior o política de seguridad, o sobre la unión económica y monetaria o la ciudadanía -como ha propuesto el Partido Socialista del Pueblo- el precedente podría dar lugar a que otros países pudieran aceptar sólo las partes de la CE que más les gustaran. Esto, a juicio de Francia, debilitaría la cohesión comunitaria.

El problema que plantea la firmeza que Francia propone es que podría disuadir a los daneses para la celebración de otro referéndum, o para que votaran "sí" en el caso de que lo llevaran a cabo. Alemania dice que apoya a Francia, pero en privado sus representantes sugieren que la CE puede tener necesidad de mostrarse flexible. A su juicio, si los daneses quisieran un protocolo que les permitiera quedar excluidos de las provisiones sobre política exterior y política de seguridad, podría merecer la pena pagar este precio si el resultado fuera su ratificación del tratado.

Los daneses votaron no por razones diversas, razón por la cual le será difícil a su gobierno presentar demandas concretas a sus consocios comunitarios con la esperanza de que las concesiones de éstos aseguren un voto favorable al tratado. Dicho gobierno ha pedido a la CE que no haga concesiones, en la creencia de que esto puede llevar a los daneses a cambiar de actitud. Por esto en Oslo el ministro de Asuntos Exteriores, Uffe Ellemann-Jensen, no se opuso a la propuesta franco-alemana de un comunicado que incluía una fuerte crítica contra Dinamarca. Sólo Douglas Hurd defendió -y consiguió- un texto más suave.

Si los daneses votaran "sí" en un segundo referéndum Maastricht quedaría asegurado (aunque cualquier protocolo nuevo -los cuales, al revés de las declaraciones, obligan legalmente debería ser ratificado por los otros 11), Un segundo "no" danés conduciría a un caos constitucional sin precedentes. Los 11 intentarían entonces adoptar Maastricht sin Dinamarca. ¿Pero cómo?

La opción más fácil supondría la cooperación danesa. Los 12 países miembros enmendarían el Tratado de Maastricht de forma que entrara en vigor en cuanto lo hubieran ratificado 11 miembros. Otra enmienda definiría la relación especial de Dinamarca con la CE de tal modo que este país disfrutara de las ventajas económicas del mercado único sin disponer de una silla en los órganos de decisión del mismo. En tal caso, Dinamarca tendría el derecho de unirse a los once en una fase posterior, tal vez cuando Suecia entrara en la CE.

¿Pero qué pasaría si Dinamarca rechazara este plan?. Según se dice en Bonn, París y Bruselas -aunque no en Londres- Dinamarca, en tal caso, se expondría a la expulsión. Los 11 renunciarían al Tratado de Roma y volverían a empezar con un nuevo tratado que excluyera a Dinamarca. Los servicios jurídicos del Consejo de Ministros sostienen que esto sería legal.

Pero ninguno de estos planes para salvar el tratado de Maastricht valdría nada si un segundo país siquiera a Dinamarca y se negara a ratificarlo. La gran preocupación de los gobiernos es Gran Bretaña, debido al temor de que la resurrección de los euroescépticos del Partido Conservador pudiera obligar a John Major, el primer ministro, a pedir una nueva negociación.

Esto no ocurriría si quien ha de decidirlo es el Foreign Office. El ministro Hurd, en efecto, piensa que el colapso de Maastricht crearía tal incertidumbre y mala voluntad que las negociaciones del GATT, el mercado único y la ampliación de la CE quedarían paralizados. Peor aún, Francia y Alemania podrían llegar a formar un grupo más pequeño de países con los que constituir la UEM y un ejército europeo, dejando a Gran Bretaña fuera de juego. Los interlocutores europeos de John Major quieren saber si este valora más la influencia de su país en Europa que el apaciguamiento de los eurófobos de su partido.

Dudas sobre Delors.

("Financial Times", edit.)

La semana transcurrida desde que se produjo el apretado rechazo del tratado de Maastricht por parte de los daneses ha generado mucho más calor que luz. Era inevitable. Pero alguna luz sí ha habido. Parece claro, primero, que la Comunidad Europea no puede avanzar sin ratificar algo no muy distinto de Maastricht. Segundo, que puede ser necesaria alguna modificación, o nueva interpretación, del tratado. Y tercero, que será difícil completar las imprescindibles ratificaciones.

En medio de una situación tan delicada muchos podrían desear la paralización de las actividades normales, en espera de que la CE supere la actual crisis. Pero la Comunidad no puede permitirse este lujo. Hay sobre todo dos temas tan relacionados con las esperanzas de ratificación que deben ser afrontados con la mayor valentía. Se trata de dos futuros: Por un lado, el del presupuesto de la CE. Del otro, el de Jacques Delors.

Delors ha sido el campeón de "más Europa" desde que fue designado en 1984. Visionario de amplios horizontes a la vez que práctico, nadie, amigo devoto o enemigo encarnizado, puede dejar de respetarle, y esto tanto por su claridad de juicio como por su valor. Pero se ha hecho enemigos, en parte por su celo por la causa, pero también debido a la forma cómo ha pretendido aleccionar a ministros y jefes de gobierno, tratándoles como si fueran niños.

Delors no ha perdido ni un ápice de su capacidad para hablar claro. Ayer, en su discurso ante el Parlamento Europeo, amonestó a los ministros de Hacienda de los países más ricos de la CE por no haber aceptado las implicaciones fiscales de los compromisos de Maastricht. "No puede haber unión política", dijo, "si no está fundamentada en un bloque económico y socialmente conjuntado y coherente".

Esta opinión es discutible desde el punto de vista de la economía. Una unión económica y monetaria puede ser compatible con una pronunciada diversidad de los niveles de vida siempre que las diferencias de productividad se reflejen en los salarios. Pero la política es algo distinto. Los países más pobres de la periferia de Europa insisten en que una unión política implica el compromiso de reducir las diferencias de renta. También insisten en que el coste de la convergencia en materia de inflación y de los menores déficit fiscales requiere ser aminorado si se quiere que sus todavía frágiles estructuras resistan las inevitables tensiones.

Probablemente tienen toda la razón del mundo. Ahora bien, resulta difícil aceptar el incremento presupuestario propuesto por Delors, el cual pasaría del 1'2 del PNB de la CE al 1'37 por ciento del mismo. Ahí puede haber un importante obstáculo. Después de haber aceptado nada menos que la unión económica y monetaria, los ministros de Hacienda se resisten a asumir las minucias que resultan de la misma.

Como tantas veces anteriores, Delors no hace apenas más que señalar las consecuencias lógicas de las decisiones de los mismos gobiernos. Lo mismo ocurre -como él mismo hizo observar con la avalancha de directivas, muchas de las cuales han sido necesarias en el contexto del programa de mercado único. Incluso cuando la CE ha irritado más a países miembros específicos -en materia de armonización fiscal, por ejemplo, o a propósito del estatuto social-, lo ha hecho sólo como portavoz de otros gobiernos. Pero incluso en el caso de que Delors se haya limitado a poner en práctica la idea de la unión europea, sobre la que se había alcanzado previamente un acuerdo, su reelección para otros dos años puede resultar inoportuna. El problema con que ahora se enfrenta la CE es cómo asegurar la ratificación de un texto que los daneses han rechazado ya. Un fracaso en la consecución de un tratado, el que sea, sería desastroso para la credibilidad de la Comunidad. Ahora bien, una revisión del tratado requeriría probablemente mucho tiempo y podría terminar de mala manera.

La estrategia más plausible para superar el conflicto actual es hacer más creíble la noción de "subsidiariedad". Los británicos no son los únicos que objetan la norma cómo la Comisión penetra en los recovecos de la vida de un país. Las autoridades alemanas dicen lo mismo, en parte para atraer nuevamente a los daneses.

Delors utiliza el mismo lenguaje. Le dijo al Parlamento que quiere hacer de la CE una entidad más abierta y fiable, asegurar el respeto de las peculiaridades nacionales y clarificar el debate sobre soberanía. Este es, por supuesto, el buen camino. El problema es si Delors, un hombre al que se ha identificado -con razón o sin ella- con la potenciación de Bruselas, puede convencer a los parlamentarios y a los pueblos de Europa de que esa es realmente su nueva actitud. Lo que dice Delors es, como siempre, digno de ser escuchado. Lo que deben preguntar los gobiernos es cuánto tiempo podrá seguir siendo la persona más adecuada para decirlo.

Los alemanes ante la UEM.

(*"The Economist"*)

Independientemente de lo ocurrido en Dinamarca, es a Alemania a la que observan con nerviosismo los partidarios de la unión económica y monetaria. El tratado de Maastricht dice que la tercera y última fase de la UEM, para la que se prevén unos tipos de cambio fijos y un banco central europeo, empezará en 1997 si en esa fecha hay una mayoría de países miembros que reúnen los requisitos exigidos, o en 1999, si no se alcanza tal mayoría, en cuyo caso la unión la integrarían aquellos que sí reunieran las condiciones requeridas. Ahora bien, si Alemania decidiera abandonar su compromiso con el tratado antes que al DM, la unión no se crearía, toda vez que carecería de sentido una unión monetaria que no contara con la moneda europea más fuerte. Tal posibilidad no puede descartarse, a la vista de cómo están ahora las cosas.

Según las encuestas de opinión, hay más alemanes contrarios a la UEM que partidarios de ella. La mayoría de los políticos alemanes continúa defendiendo la unión (Peter Gauweiler, el ministro del Medio Ambiente bávaro, que llamó al ecu "esperanto money", es una excepción). El Parlamento alemán ratificará el tratado de Maastricht a finales de año. De todos modos, los políticos no tendrán más remedio que contar con la opinión del público. Theo Waigel, el ministro de Hacienda, y Helmut Schlesinger, el presidente del Bundesbank, desean interpretar el tratado de tal forma que le permita al DM sobrevivir cuanto más tiempo mejor.

Los alemanes se sienten tan vinculados al DM como la mayoría de los británicos a su monarquía, orgullosos como están de su moneda como símbolo de su éxito de la posguerra. Periódicos y revistas importantes, desde el popular Bild al sesudo Spiegel, han sostenido que la UEM le costaría mucho a Alemania, y piensan que el ecu traería consigo una tasa de inflación que podría situarse hacia la mitad de la del dracma.

El enorme coste de la ayuda a la zona oriental del país ha suscitado muchas dudas sobre la UEM. Un déficit presupuestario del -según algunos cálculos- 5% del PIB, así como una tasa de inflación de casi el 5 por ciento, hacen que la gente se sienta insegura. Muchos alemanes, así, estiman que su país no puede soportar la carga adicional de la unión económica y monetaria, la cual, a su juicio, exigiría que Alemania transfiera recursos a los países miembros más pobres.

Los políticos continúan sosteniendo que una Europa federal sería algo bueno para Alemania, y que la UEM es un paso esencial hacia esa Europa federal. Y puesto que el previsto banco central europeo ha sido modelado siguiendo las líneas del Bundesbank -añaden aquellos-, debería constituir una defensa contra la inflación. Según los mismos políticos, los "exámenes" a que deberán someterse los países con tradición inflacionaria les mantendrán, eventualmente, fuera de la unión. Pero todos estos argumentos no consiguen convencer a la mayoría de los alemanes.

El gobierno, deseoso de apaciguarles, aceptará la petición de los socialdemócratas de la oposición de que el Bundestag celebre la votación sobre la UEM en 1996, antes de que se tome decisión alguna sobre si la unión debe empezar en 1997. Tal votación no sería legalmente vinculante, y el gobierno, simplemente, "la tomaría en consideración". Esto "no tiene nada que ver con la posibilidad de optar sobre la UEM que se ha reservado Gran Bretaña", ha dicho Heidi Wieczorek-Zeul, el portavoz de los socialdemócratas para asuntos europeos. "Todos estamos a favor de la transferencia de soberanía. Lo único que queremos es que haya un debate democrático antes de que eso suceda". Con todo, parece claro que sólo el más valiente de los gobiernos dejaría de tener en cuenta un NO del Bundestag, si tal NO se produjera.

Los socialdemócratas entienden que las uniones monetaria y política deberían progresar juntas. En su opinión, el Bundestag votará más fácilmente a favor de la UEM en 1996 si en la conferencia que se ha de celebrar dicho año para revisar el tratado de la Comunidad el Parlamento Europeo obtiene más poderes.

El Bundesbank, por su parte, establece la misma relación entre unión política y unión monetaria, pero no porque tenga fe alguna en el federalismo europeo. En realidad, el Bundesbank teme que la UEM incorpore países del sur que, sin la posibilidad de devaluar, perderían competitividad y sufrirían crisis de las que sólo podrían salir con la ayuda de los países del norte. "Una unión monetaria sólo funcionará si sus miembros forman una "comunidad solidaria", lo que significa conformidad de la gente para la transferencia de recursos a los países más pobres", ha dicho un funcionario del Bundesbank. "La opinión pública alemana lo aceptaría para el Benelux y para Dinamarca, e incluso, tal vez, para Francia, pero no para Italia". A juicio del Bundesbank, una UEM que incluya a Italia no puede funcionar.

Waigel y Schlesinger hacen todo lo que pueden para tranquilizar a la gente diciéndole que el DM seguirá ahí durante mucho tiempo aún. La mayoría de las versiones del tratado de Maastricht llaman "ecu" a la propuesta moneda única. Waigel dice que eso significa European Currency Unit y que es un nombre provisional. La semana pasada, en Frankfurt, le dijo a la Asociación para la Unión Monetaria Europea que tal moneda debe recibir un nombre que resulte aceptable a los alemanes. Waigel sugirió "frank", que fue una antigua moneda alemana y que hoy es la moneda francesa.

Schlesinger, en la misma reunión, advirtió que el uso del ecu no debe ser alentado "artificialmente" durante la fase dos de la UEM (que debe empezar en Enero de 1994), con lo que quiso significar que el DM seguiría siendo la moneda dominante. Schlesinger desilusionó a los entusiastas de la UEM al inventar el concepto de una "fase 3a" que empezaría con la fijación de los tipos de cambio y durante la cual coexistirían las monedas nacionales y el ecu (sic). Según el mismo Schlesinger, dado que la nueva moneda "necesitaría mucho tiempo para ganarse la confianza de la gente", la fase 3a "debería proseguir durante un largo período de tiempo". Sólo más tarde, en la "fase 3b", desaparecerían las monedas nacionales.

El tratado de Maastricht no dice nada sobre fases 3a y 3b. Lo que dice es que al principio de la fase 3, cuando los ministros de Hacienda fijan los tipos de cambio, "tomarán las otras medidas necesarias para la rápida introducción del ecu (texto inglés) como moneda única".

La peregrina interpretación que el Bundesbank hace del tratado no significa que desee detener la UEM. Su objetivo -al igual que ocurre con su campaña para establecer en Frankfurt el futuro banco central europeo- es facilitar la aceptación de la idea de la unión por parte de la opinión pública alemana. El gobierno conseguiría mucho en este sentido si pudiera controlar su déficit presupuestario y mostrar que el coste de la unificación está siendo sometido a control. En tal caso los alemanes podrían sentirse menos temerosos de perder su DM. Con ello tal vez desaparecerían las amenazas que pesan sobre la UEM.

El Banco de Inglaterra ante la UEM.

(Peter Norman, en "Financial Times")

En el debate reciente de la Cámara de los Comunes sobre el tratado de Maastricht, Norman Lamont, ministro de Hacienda, subrayó con razón que el tema de la unión económica y monetaria había sido discutido en Gran Bretaña más que en ningún otro país comunitario.

El caso es, sin embargo, que las cuestiones relativas a la constitución y a las responsabilidades del Banco de Inglaterra en el contexto de la UEM no han recibido hasta ahora atención alguna.

Aparece ahí, pues, una laguna que se debe llenar cuanto antes. El asunto no es sólo complejo sino que existe un problema de calendario. Así, por ejemplo, ocurre que el actual gobernador, Robin Leigh-Pemberton, ha de dejar el cargo a finales de junio del próximo año. Quienquiera que le suceda, ocupará el puesto durante los cinco años de mayores cambios desde la nacionalización del banco, en los años 40.

El estatuto del banco debe ser discutido por dos razones. Una de ellas es la tendencia global a hacer del banco central el primer responsable en la lucha contra la inflación y a independizarlo del gobierno con el fin de conseguir una mayor estabilidad de los precios. Si el Banco de Inglaterra conserva el status presente, su situación será cada día más anómala en el contexto de los bancos centrales de los diferentes países.

La segunda razón por la que ha de revisarse la situación del banco es el mismo tratado de Maastricht, el cual, junto con una moneda única, contempla la creación de un Sistema Europeo de Bancos Centrales constituido por un banco central europeo independiente y por los bancos centrales de los países miembros de la CE.

La posición del gobierno -a la que Lamont se ha referido reiteradamente- es que la responsabilidad de la política económica, incluida la determinación de los tipos de interés, debería continuar en manos de las autoridades nacionales durante la segunda fase preparatoria de la UEM, que empieza en 1994. Mientras tanto, a juicio del ministro de Hacienda, el banco debería continuar en su situación actual de dependencia. De lo contrario no habría manera de conseguir que la política monetaria fuera en última instancia responsabilidad del Parlamento.

Ahora bien, es inconcebible que el banco pueda permanecer en la situación presente si el gobierno y el Parlamento deciden en último término la incorporación a la tercera y última fase de la unión, en 1997, cuando una mayoría de los miembros de la CE podrá decidir si se debe seguir adelante con la moneda única y el banco central, o en 1999, en que dos países bastarán para crear la unión. Si Gran Bretaña decide ser miembro de pleno derecho de la UEM, el Banco de Inglaterra deberá ser también independiente.

El calendario establecido en Maastricht significa que el gobierno y el Parlamento británicos deberán debatir antes de terminar el año 1996 si el país debe participar o no en la tercera fase. Esto ocurrirá, probablemente, durante la presente legislatura. Incluso en el caso de que la decisión sea contraria a la participación en dicha tercera fase, 1996 sería una buena ocasión para el debate sobre la constitución y las responsabilidades del Banco de Inglaterra.

Ya ahora se detectan algunas cuestiones espinosas que no pueden esperar a 1997 o 1999. Algunas de ellas son técnicas, como es el caso del papel que ha de representar el banco en los sistemas de ámbito

europeo para la liquidación de pagos entre bancos ("settling payments between banks") o la supervisión de estos a lo largo y ancho de la CE. Otras cuestiones son más hipotéticas, pero fundamentales; como los objetivos, la dirección ("governance") y la responsabilidad ("accountability") del Banco de Inglaterra si llega a formar parte de la unión económica y monetaria europea.

Un punto débil de la posición de Lamont sobre este asunto es que, según el ministro, el banco podría pasar fácilmente, "de la noche a la mañana", de su posición no independiente actual a la de independiente. En realidad, el cambio tendría repercusiones importantes.

El papel del banco debería ser definido con claridad si fuera a alcanzar la independencia. ¿Se concentraría en asegurar la estabilidad de los precios, como el Bundesbank?. ¿Conservaría la responsabilidad de la buena marcha de la City y de la industria, o de la supervisión bancaria, como en el presente?. ¿Cual sería el órgano decisorio en el caso de que el banco se encargara de establecer los tipos de interés, bien en el contexto de un sistema de bancos centrales bien como entidad independiente?.

En la actualidad, las decisiones sobre tipos de interés son adoptadas por el ministro de Hacienda después de conversaciones entre el banco y el Tesoro. Pero si el banco llega a ser el responsable de la política monetaria (incluso como parte del sistema europeo de bancos centrales), deberá reestructurar sus órganos de decisión y sus competencias. Su "Bank Court", la cual incluye a empresarios industriales, financieros de la City y sindicalistas, además de funcionarios del banco, no podría, obviamente, tomar decisiones en materia de tipos porque varios de sus miembros incurrirían en posibles conflictos de intereses.

Si tales decisiones tuvieran que ser adoptadas por un nuevo conjunto de gente que incorporara a funcionarios del banco, operando con toda probabilidad bajo el sistema de una persona un voto, los individuos afectados verían grandemente aumentado su poder, lo que plantearía la cuestión de ante quien serían responsables, y cómo.

Por otra parte, ¿a quien representarían?. Gran Bretaña, como Estado unitario, está mal situada para inyectar intereses e influencias regionales en sus burocracias. Al revés que el consejo del Bundesbank alemán o que el Federal Open Market Committee de Estados Unidos, los cuales dan voz a los representantes de las regiones en materias de política monetaria, resultaría difícil reflejar las preocupaciones de Escocia, Gales, los Midlands o el North en el órgano de decisión del Banco de Inglaterra.

Estas son sólo algunas de las cuestiones que deben encontrar respuesta si el Reino Unido decide finalmente incorporarse a la UEM. El problema es que son tan amplias y variadas que no podrían encontrar solución en el último minuto.

Por supuesto, puede ocurrir que Gran Bretaña decida no querer ser miembro de pleno derecho de la unión. Pero incluso en este caso, las implicaciones de la UEM en el Banco de Inglaterra deberían ser consideradas con profundidad y anticipadamente, no fuera a ocurrir que el Banco se viera inmerso en un mundo nuevo sin la preparación necesaria y con un marco estatutario impropio de una institución tan importante para la economía del Reino Unido.

Las difíciles preguntas del Banco Internacional de Pagos.

("Financial Times", edit.)

Como corresponde a una entidad controlada por los gobernadores de los bancos centrales, el Banco Internacional de Pagos no es normalmente un perro guardián. El caso es, sin embargo, que su informe anual de este año ladra ruidosamente. Las dudas de este sobre los planes de la Comunidad Europea para la unión económica y monetaria, por ejemplo, han contrariado a algunos de los gobernadores presentes en la reunión anual del banco. Pero Alexandre Lamfalussy, el director general del BIP, al igual que su equipo de colaboradores, han de ser felicitados por su honestidad. De lo contrario ¿qué sentido tendrían tales informes?.

La EMU no es el único tema criticado por el banco. En una sutil exposición de los problemas financieros actuales el estudio subraya que "las ventajas de la desregulación y de la innovación financieras bien merecen que se luche por ellas. Sin embargo, no son fáciles de alcanzar y es probable que se haya subestimado su coste".

El informe del BIP se refiere a una larga serie de desastres financieros la crisis de la deuda de los países subdesarrollados; el colapso de las entidades de ahorro y préstamo en Estados Unidos; la caída de las bolsas en 1987, y el exceso de crédito, tanto para la adquisición de grandes empresas como para operaciones inmobiliarias.

"Los cambios que han tenido lugar en el marco financiero han facilitado los errores colectivos", concluye el informe. Por ello mismo, "sus consecuencias han sido más graves y más generales, afectando a todo el mundo".

Tales resultados negativos marcan el camino que las autoridades deben seguir mejorar la reglamentación; crear un amplio sistema de pesos y contrapesos; aumentar la calidad de la gestión, en especial en las situaciones de crisis; y reexaminar los límites entre disciplina del mercado, por un lado, e intervención oficial, por otro. Se necesita una mayor disciplina del mercado para hacer frente a las veleidades que resultan de la interferencia excesiva del Estado, pero el paso de una cosa a otra "no es nada fácil".

El BIP es todavía más franco en materia de política comercial. "La mayoría de los países industriales se han desviado en los últimos años de los principios del libre comercio que dicen defender, y esto tiene lugar en una fase en que muchos países en vías de desarrollo han tomado medidas decisivas para abrir sus economías". Este ha sido de verdad uno de los fenómenos más deprimentes de los últimos tiempos. Por supuesto, el BIP tiene toda la razón del mundo, aunque el repetirlo pueda resultar aburrido.

Donde el informe no puede ser aburrido es en la parte consagrada a la UEM, el gran problema del momento. El BIP, desde luego, cree que la CE se ha ganado el palo que recibe. "Después de haber ofrecido el programa a un público sin preparar, los gobiernos se encuentran ahora con un debate y unas disensiones imprevistas".

El equipo que ha elaborado el informe estima que tanto el debate como las disensiones son oportunos. El informe hace observar que los miembros del Sistema Monetario Europeo han dado ya prioridad a sus objetivos respecto al tipo de cambio "aunque esto significara aceptar políticas más contractivas de las que eran consideradas como deseables desde el punto de vista interno". ¿Resolvería la UEM los problemas?. No necesariamente.

El informe arroja algunas dudas sobre la idea de que la unión monetaria conseguiría la estabilidad de los precios, haciendo notar, en cambio, que ese objetivo es "implícitamente vulnerable ante cualquier fallo del consenso político a su favor". El informe alude a la política del tipo de cambio como el talón de Aquiles de la unión monetaria, y advierte que el acuerdo de vincular los criterios de convergencia a un calendario rígido representa "un riesgo de que consideraciones políticas puedan influir en la aplicación de los "standard". El informe también teme que los esfuerzos que se hagan para alcanzar tales "standard" "puedan llevar a unos tipos de cambio y, tal vez, a una política presupuestaria demasiado rígidos, en los próximos años, en algunos países".

Además, no se puede excluir "la posibilidad que en el futuro se produzcan grandes convulsiones con efectos asimétricos. Así, podrían incrementarse las presiones financieras sobre los tipos de cambio a medida que los efectos de las recientes medidas liberalizadoras de los cambios fueran extendiéndose". El BIP se refiere asimismo a los problemas regionales que se derivan de uniones monetarias existentes, así como a la posibilidad de mayores transferencias fiscales de las que parecen probables. Y por si todo esto no fuera bastante, el informe muestra su preocupación por las posibles y prematuras presiones en favor de la igualdad de los salarios.

Este perro guardián ladra ruidosamente. Los gobiernos pueden sentirse tentados a no escuchar. Ahora bien, dado el origen de la crítica, mejor sería que se lo pensaran dos veces.

Un refuerzo contra Maastricht.

(Erik Izraelewicz, en "Le Monde")

Una recomendación para los opositores del tratado de Maastricht y para los otros lean el informe anual del Banco Internacional de Pagos (BIP). En este documento, e independientemente de un cuadro muy completo sobre la situación económica mundial, el banco de los bancos centrales emite series críticas sobre el proyecto de Unión Económica y Monetaria diseñado por los Doce.

Los expertos del BIP denuncian en el informe, en efecto, de forma un tanto desordenada, "los peligros (de la moneda única) inherentes a la consecución del objetivo proclamado (la estabilidad de los precios)", "las incertidumbres que acompañan a los criterios de convergencia" y "los riesgos por lo que se refiere a los resultados económicos generales". El BIP afirma sobre todo que "una unión monetaria entre economías tan divergentes como las de los países miembros es una empresa que conlleva muchas incertidumbres".

Recordando el ejemplo de la unificación alemana, el banco teme que los países menos desarrollados de la Comunidad reivindiquen salarios equivalentes a los de los países más ricos "sin tener en cuenta las diferencias de productividad", lo que "tendría consecuencias indeseables sobre el paro".

Los expertos del BIP subrayan también la magnitud del progreso realizado en Europa, sin contar con una moneda única, en la lucha contra la inflación, y temen que la UEM sea menos eficaz en tal sentido.

Pero, en general, es el paso dado por los Doce lo que el BIP critica. Querer imponer una unión monetaria antes de contar con una verdadera unión política es, a juicio del banco de Basilea, un error en el método. Al igual que otros, el BIP ironiza sobre el hecho de que los gobiernos hayan alcanzado "un acuerdo de principio" que conduce a "una pérdida real de soberanía" para cada uno de ellos, y esto sin debate público y sin haber "hecho prácticamente nada para estimularlo". Se trata de unas circunstancias iniciales poco favorables que hacen temer la adopción de actitudes poco rigurosas ante las obligaciones de la convergencia, dice el banco.

Por otra parte, el BIP se interroga a propósito de la elaboración de las orientaciones monetarias en el marco comunitario. "Cualquiera que sea el margen de maniobra de que disponga en la práctica el banco central europeo para elaborar la política monetaria, el objetivo de la estabilización de los precios puede verse intrínsecamente comprometido si el consenso político que lo rodea sufre la más pequeña duda".

Quien iba a decirlo, ilos grandes banqueros -entre los que figuran los doce gobernadores europeos, padres de la UEM- escépticos ante la moneda única!. Un refuerzo que sin duda no esperaban los señores Chevènement, Pasqua y Marchais.⁽¹⁾

"Los bancos centrales se incorporan al debate sobre el tratado de Maastricht. Así titula Carl Gerwitz su artículo sobre el mismo tema anterior que publica "Herald Tribune" de 16 de Junio y que en síntesis se transcribe a continuación.

Una crítica particularmente dura y poco usual del tratado de Maastricht por parte de una institución internacional provocó un arduo debate el lunes en una reunión de gobernadores de bancos centrales.

El desacuerdo provocado por un informe del Banco Internacional de Pagos llega en un momento en que los planes de la Comunidad Europea para una unión económica y monetaria se ven sometidos a ataques sin precedentes.

Según el BIP, los gobiernos de la CE "han presentado súbitamente un programa a un público en su mayoría falto de preparación". Los gobiernos, así, "se enfrentan con un debate y con unas disensiones de última hora que amenazan las perspectivas de cumplimentación", dice el BIP en un informe elaborado antes de que los daneses votaran "no".

(1) Las tres personalidades francesas citadas, pertenecientes a tres partidos distintos, se han caracterizado por sus actitudes contrarias a la ratificación del tratado de Maastricht. (Nota del trad.)

El BIP es el bastión independiente y conservador del buen orden financiero internacional, pero sus incursiones en el campo de la política son raras, razón por la cual el informe que acaba de publicar ha suscitado no sólo opiniones opuestas sino también indignación. Erik Hoffmeyer, gobernador del banco central danés y presidente del comité de gobernadores de la CE manifestó ante los periodistas que no estaba de acuerdo con los comentarios "sorprendentemente negativos" del informe. "Hay puntos débiles en el tratado, como el hecho de que la política fiscal de los países miembros no esté sujeta a la misma coordinación que la política monetaria, pero esto no significa que el tratado haya de ser renegociado".

El gobernador del Banco de Francia, Jacques de Larosiere, fue más enfático, subrayando que el informe del BIP había sido publicado bajo la responsabilidad exclusiva de su director general, Alexandre Lamfalussy, sin la aprobación del consejo de administración. "Personalmente no lo encuentro en absoluto objetivo sino, por el contrario, muy tendencioso ("biased")", dijo Larosière.

Lamfalussy, por su parte, defendió el informe diciendo que "no se trata de una crítica" del tratado de Maastricht sino que lo que pretende es poner en duda el "consenso político" que ha de hacer posible su cumplimentación.

La principal preocupación del BIP es la tendencia deflacionaria que con toda probabilidad se va a manifestar en el seno de la Comunidad a medida que los países miembros desarrollen sus respectivos programas de convergencia. En el presente, sólo tres de esos países -Francia, Luxemburgo y Dinamarca- reúnen los requisitos exigidos para formar parte de la unión.

El informe del banco expresa también los temores de este de que el esfuerzo que deberán realizar los países miembros para reunir las condiciones exigidas "pueda conducir a unos tipos de cambio y, tal vez, a una política presupuestaria excesivamente rígida en los años inmediatos".

.....

El comentario que Terence Roth dedica a la misma materia en "The Wall Street Journal" dice, resumido, lo que sigue.

El tratado de Maastricht adolece de omisiones que difícilmente podrán ser superadas, según el Banco Internacional de Pagos.

El tratado firmado por los líderes de la CE en Diciembre, en efecto, estableció las líneas maestras de una unión económica y monetaria, pero dejó sin definir cuestiones cruciales relativas al poder político dentro de la Comunidad, a los controles para la vigilancia de la cumplimentación de los compromisos adquiridos y a la prevención de las tensiones sociales que pueden suscitarse entre mercados laborales distintos.

El informe del banco enojará sin duda a muchos políticos europeos y echará leña al debate anti-Maastricht.

En una conferencia de prensa que siguió a la publicación del informe, Alexandre Lamfalussy, director general del banco, señaló que un banco central europeo independiente solo no puede asegurar la estabilidad de los precios si no se cuenta con una base política adecuada. "La verdad es que un banco central europeo no puede operar en medio del vacío político. No es el tratado lo que se necesita sino el consenso global".

A juicio de los expertos del banco, era de prever que el tratado suscitara la resistencia popular que se ha manifestado después de la firma del mismo. "Esto arroja dudas sobre las perspectivas de su cumplimentación".

EL BIP viene así a unirse a la creciente lista de críticos que están poniendo en duda la solidez de los acuerdos de Maastricht y de las eventuales ventajas que pueda este suponer para Europa. Martín Feldstein, profesor de economía en Harvard y antiguo presidente del Consejo de Asesores Económicos de Reagan ha dicho en el número de esta semana de **The Economist** que la unión monetaria es innecesaria e incluso perjudicial para Europa. También señala que la insatisfacción popular con el tratado podría asimismo incrementarse.

Un grupo de conservadores británicos quiere renegociar el tratado, y algunos socialdemócratas alemanes desean establecer nuevas condiciones para la ratificación del mismo. Un grupo de 62 economistas académicos, asimismo alemanes, publicó un comunicado a principios de este mes mostrando su oposición a la unión monetaria, a la que consideran innecesaria.

Mientras tanto, crecen las dudas de que países con grandes déficit y elevadas tasas de inflación tales como Italia, España, Irlanda, Portugal y Grecia puedan llegar a reunir las condiciones necesarias para participar en la unión. Incluso Bélgica, el país donde la CE tiene su sede, tendría que reducir drásticamente el nivel de su deuda.

Por lo demás, "la decisión de vincular los criterios de convergencia a un calendario rígido sugiere que existe el riesgo de que puedan entrar en juego consideraciones políticas a la hora de aplicar tales criterios". Si esto fuera así, todo el sistema podría verse gravemente afectado, dice el BIP...

Las relaciones Norte-Sur después de Río y en vísperas de la cumbre de los 7G.

(Peter Norman en "Financial Times" de 15 de Junio)

¿Van a mejorar las relaciones entre los países industrializados y los subdesarrollados?. La pregunta parece intempestiva después de la cumbre de Río en la que el enfrentamiento entre el Norte y el Sur ha adquirido a veces tintes dramáticos.

Con todo, hay síntomas que parecen sugerir que la inminente reunión de jefes de Estado y de gobierno de los Siete Grandes que se ha de celebrar en Munich podría señalar una nueva etapa de las relaciones

Norte-Sur, en un momento en que ambos grupos se esfuerzan por encontrar su sitio en el mundo postcomunista.

El canciller alemán, Helmut Kohl, piensa incluir sólo cinco puntos en el orden del día oficial de la reunión que va a tener con los líderes de Estados Unidos, Japón, Francia, Gran Bretaña, Italia, Canadá y la Comunidad Europea. Las relaciones con el mundo en vías de desarrollo aparecen en el segundo lugar de la lista, inmediatamente después de la tradicional ronda de intervenciones sobre la situación de la economía y sobre el crecimiento. Los contactos con el Tercer Mundo, por consiguiente, han sido colocadas delante de puntos tales como las relaciones con la antigua Unión Soviética y la Europa central y oriental y como el análisis de propuestas destinadas a aumentar la seguridad de las centrales nucleares del bloque del este.

Otra señal de que los grandes países industriales desean involucrar más estrechamente a los países subdesarrollados en el proceso de desarrollo del planeta la ha proporcionado el Secretario del Tesoro norteamericano, Nicholas Brady, el cual recibirá a los ministros de Hacienda de once países iberoamericanos la próxima semana para conocer -antes de la reunión de Munich- los puntos de vista de estos en materia de comercio, de deuda y de inversión en la zona. Este será el primer encuentro "hemisférico" ante una reunión de los Siete Grandes.

También los países del Tercer Mundo han emprendido iniciativas para contactar con los países ricos. Abdou Diouf, el presidente de Senegal, escribió recientemente al gobierno alemán en nombre de 15 países en vías de desarrollo pidiendo poder estar presentes en la reunión de Munich. Tal solicitud fue rechazada, pero Horst Kohler, el alto funcionario alemán encargado de preparar la cumbre de Munich, se reunió con el ministro senegalés de Asuntos Exteriores, a quien se ha prometido que lo señalado por el grupo de 15 países será incluido en la documentación de la reunión.

Estos contactos recuerdan las primeras aproximaciones entre los 7G y la Unión Soviética a finales de los años 80. Mikhail Gorbachev produjo un pequeño terremoto en Julio de 1989 cuando escribió a la cumbre de los Siete Grandes de París proponiendo una mayor cooperación entre estos y la entonces Unión Soviética. Cuando llegó la cumbre de Houston, en 1990, la propuesta de Gorbachev se había convertido en un llamamiento para que los 7G ayudaran a su imperio en apuros. Y sólo un año más tarde, en la reunión de Londres de los jefes de Estado y de gobierno de los mismos países, Gorbachev hizo una de sus últimas y más notables apariciones sentándose con aquellos en una sesión especial al término de la reunión formal. Boris Yeltsin, el presidente de Rusia, se unirá en Munich a los 7G después de que estos hayan dado fin a la cumbre propiamente dicha.

Funcionarios occidentales subrayan que no hay planes para convertir los contactos con el grupo de los 15 anteriores y posteriores a la reunión de Munich en un diálogo formal Norte-Sur. Además, es poco probable que los contactos vayan a ser tan estrechos como los que se establecieron, primero, con la Unión Soviética y, después, con Rusia. Pero la positiva reacción alemana ante la gestión senegalesa señala un cambio de estilo en relación con la situación anterior. En el pasado, en efecto, Estados Unidos, Japón y Alemania, sobre todo, se resistieron a aceptar cualquier iniciativa que pudiera involucrar seriamente a los 7G en el debate Norte-Sur.

Una importante razón que explica este cambio es la nueva voluntad de países en vías de desarrollo como los del citado grupo de 15 de adoptar los conceptos occidentales de economía de mercado, de buen gobierno y de democracia. No se han desvelado los detalles de la carta de aquellos al gobierno de Bonn, pero funcionarios de los países industriales afirman que la carta les ha impresionado por los puntos de vista tan "realistas" expresados por el grupo dirigido por Senegal y por la convergencia en la forma de pensar de los dos grupos, el 7G y el G15.

El canciller Kohl entiende que los problemas con que se enfrentan los países industriales sólo pueden ser resueltos conjuntamente con los de los países en vías de desarrollo. Su objetivo en la cumbre de Munich, por consiguiente, será asegurar que sus colegas comparten este punto de vista.

En áreas no económicas, desde luego, hay importantes cuestiones que necesitan claramente soluciones compartidas. El medio ambiente es una de ellas, y ha sido puesta de manifiesto en Río. Otros problemas que encontrarán mejor respuesta si son abordados a través de la cooperación son, entre otros, la inmigración, el control de las epidemias y el comercio internacional de drogas.

En el ámbito económico, los países industriales están aprendiendo hasta qué punto pueden beneficiarse de unos mayores contactos con el Tercer Mundo. La conciencia de esta realidad llevó a la creación, hace un par de años, por parte del presidente Bush, de Enterprise for the American Initiative (EAI), y explica la decisión de Nicholas Brady de invitar a los ministros de Hacienda iberoamericanos para que visiten Washington la próxima semana.

Las ventajas de unas relaciones Norte-Sur más estrechas en el contexto americano fueron analizadas recientemente por David Mulford, el subsecretario del Tesoro de Estados Unidos para asuntos internacionales, en una conferencia pronunciada en la Heritage Foundation, un centro de estudios con sede en Washington consagrado a la promoción de la economía de mercado. Los Estados Unidos -dijo Mulford- "necesitan cada día más la prosperidad económica y el bienestar político de Iberoamérica", a medida que el mundo va siendo más competitivo. Por cada mil millones de dólares de exportaciones a Centro y Sudamérica se crean 20.000 puestos de trabajo en Estados Unidos, añadió Mulford.

De todos modos, el sentimiento proteccionista de los países industriales constituye una barrera importante que se opone a unas más positivas relaciones entre el Norte y el Sur. En tanto en cuanto la Ronda Uruguay de negociaciones comerciales permanezca detenida, los Siete Grandes y los otros países industrializados se encontrarán en una mala posición para promover la economía de mercado y el pluralismo político en los países en vías de desarrollo.

Señor, líbranos de los déficit.

El artículo que sigue, de Michael Prowse, apareció publicado en "Financial Times" de 26 de Mayo.

Promete ser uno de los capítulos más sorprendentes de la historia fiscal. El mes que viene, un Congreso de mayoría democrática va a apoyar, casi con toda seguridad, una enmienda constitucional por la que se va a exigir el equilibrio del presupuesto federal. La Casa Blanca ha anunciado ya su apoyo a tal enmienda. La necesaria ratificación por las tres cuartas partes de las legislaturas de los estados no parece que vaya a constituir tampoco un problema. La mayoría de estos estará deseando imponer a Washington una limitación que ellos han estado soportando desde hace tiempo, Crease o no, son muchos los expertos que vaticinan que

la exigencia de un presupuesto federal equilibrado será parte integrante de la ley fundamental de Estados Unidos antes de cinco años.

Esta perspectiva está dando lugar a un torrente de comentarios críticos. El Congressional Budget Office, integrado por representantes de los dos partidos, ha denunciado estos planes como una "broma cruel". El Washington Post afirma que "son burdos, peligrosos... la máxima expresión de la debilidad y de la confusión que los mismos planes pretenden corregir". La alarma ha alcanzado a influyentes órganos conservadores. The Economist se muestra contrario a la enmienda y dice que se trata simplemente de una estratagema destinada a distraer la atención ante el fracaso de no haber conseguido reducir el déficit récord actual.

Por mi parte me siento más bien del lado de los congresistas. Puede ser más fácil votar a favor de un déficit equilibrado en 1997 que proceder a una reducción de este o a un aumento de los impuestos hoy. Sea como fuere, la simple amplitud del asentimiento a favor de la enmienda indica un notable cambio de opinión. Una reforma que durante mucho tiempo sólo fue defendida por un puñado de conservadores a ultranza es hoy propugnada por el senador Paul Simon, un conocido demócrata progresista, así como por muchos otros situados en el centro izquierda. ¿Qué es lo que pasa?

La respuesta es que años de crítica de los déficit han producido sus efectos. La batalla intelectual está ganada. Son ahora mayoría los miembros del Congreso convencidos de que los déficit persistentes causan daño. El impacto a largo plazo sobre el ahorro nacional y, por consiguiente, sobre la inversión, la productividad y el crecimiento es mejor comprendido hoy que en los años 80. Al mismo tiempo, los grandes déficit son denunciados en todas partes como una carga inhumana sobre las generaciones futuras y, cada día más, como una fuente de desigualdad hoy. El gobierno federal paga más por intereses percibidos por los ricos poseedores de bonos de lo que gasta en los programas para los menos favorecidos. Pero los políticos también saben -mejor aún que sus críticos- que el carácter peculiar de la política norteamericana hace difícil llevar a cabo una acción responsable, especialmente cuando los dos grandes partidos comparten el control del Congreso y de la Casa Blanca.

Muchos de los argumentos contra la enmienda constitucional son falsos. La gente dice, por ejemplo, que los estados de la Unión burlan las exigencias relativas al equilibrio de sus presupuestos; y la verdad es que pueden hacer algunas trampas, pero su comportamiento es ejemplar si se compara con lo que se hace en el marco federal. La mayoría de ellos adoptan medidas severas, cuando ello es necesario. Este no ha sido el caso en Washington desde hace muchos años. El gobierno federal sólo ha conseguido un superávit desde la presidencia de Dwight Eisenhower. En los últimos 12 años, la deuda nacional pasó de 1 a 4 billones de dólares.

Una objeción más seria es que el gobierno federal necesita flexibilidad fiscal porque su labor consiste más en equilibrar la economía que sus propias cuentas. Los economistas ofrecen dos respuestas. La escuela neoclásica sostiene que el ajuste ("fine-tuning") fiscal es imposible porque los movimientos del ahorro privado alteran los efectos de las actuaciones gubernamentales. La experiencia de los 80, en que tanto el ahorro público como el privado bajaron substancialmente, ha refutado en buena parte esta manifestación de buenos deseos. En cambio, si tiene solidez una segunda objeción a la gestión de la demanda fiscal ("fiscal demand management") cuando los políticos han conseguido ponerse de acuerdo sobre cómo responder a una recesión y han aprobado la legislación adecuada, la economía ha entrado ya en una nueva fase expansiva, La importancia práctica de una reducida flexibilidad fiscal puede que sea, pues, limitada.

Dependerá, en cualquier caso, del gradualismo de la enmienda sobre un presupuesto equilibrado. No tiene sentido, en principio, pretender alcanzar el equilibrio en un año, pero si el plazo fuera de tres, cuatro o cinco años la cosa sería perfectamente factible. Esto permitiría que los "estabilizadores automáticos" -menores impuestos y transferencias asistenciales en alza- protegieran la demanda durante las recesiones. Según las

propuestas actuales, una mayoría de tres quintos en las dos cámaras podría anular la norma del equilibrio presupuestario. Tales mayorías serían fáciles de conseguir en los casos de crisis como la de los años 30. En cualquier caso, la pretendida libertad permitida por las leyes actuales ha sido una ilusión el gobierno federal se endeudó tanto en los años 80 que no pudo hacer nada por mitigar la recesión.

El drenaje de ahorro resultante de los persistentes déficit constituye una amenaza mucho mayor que cualquier pérdida temporal de flexibilidad fiscal. Sin embargo, la fragmentación de la responsabilidad política que resulta del sistema norteamericano concentra la atención en el corto plazo. Esto proporciona argumentos para una enmienda constitucional, es decir, a favor de normas que obliguen a Washington a contemplar las cosas con mayor perspectiva. Después del fracaso de las leyes Gramm-Rudman en los años 80, la gran pregunta es si la enmienda funcionaría.

No seamos excesivamente cínicos. La aprobación de una enmienda constitucional no es lo mismo que la aprobación de una ley ordinaria. Como mínimo demostraría la existencia de un amplio consenso nacional a favor de las limitaciones fiscales. Una actitud de esta naturaleza supondría una mayor presión sobre el Congreso y sobre la Casa Blanca para que adoptaran decisiones graves a los próximos años. Todo esto podría alterar radicalmente el curso de la política fiscal. Acudir a la autoridad de la ley suprema constituye el equivalente moderno de las plegarias de la tribu pidiendo un juicio acertado. Las preces son a veces escuchadas.

Suiza abandona su posición tradicional.

("Financial Times", edit.)

Tras muchos años de duda, los suizos han llegado al momento de las decisiones. El referéndum de la semana pasada, en el que decidieron su incorporación al FMI y al Banco Mundial, confirma los síntomas anteriores que hacían pensar en un abandono de la neutralidad dogmática. Por otra parte, la decisión del gobierno de solicitar la entrada en la CE, unida al anuncio de dos referéndum, este mismo año, sobre la eventual incorporación al Área Económica Europea, dejan planteada con toda claridad la cuestión de la situación de Suiza en el contexto europeo.

Desde el punto de vista de la CE, la incorporación de Suiza en todas estas instituciones debe ser bien recibida. Los exportadores de bienes y servicios a Suiza se beneficiarán de la eliminación de los obstáculos que todavía protegen el 70 por ciento del comercio interno del país frente a las fuerzas del mercado. Políticamente, Gran Bretaña, en particular, encontraría en Suiza a un aliado valioso, preocupado también por las tendencias burocráticas y centralizadoras de la CE. Y la Comunidad, en su conjunto, se beneficiaría de la competencia administrativa y diplomática suiza.

Desde el punto de vista suizo, unos lazos más estrechos con la CE mejorarían las perspectivas económicas del país en un momento en que las circunstancias especiales que le llevaron al éxito industrial y financiero de la posguerra han desaparecido.

Contrariamente a lo que a veces se ha podido pensar, los suizos nunca han sido aislacionistas. Pero corren el riesgo de quedar aislados en el futuro si no se aproximan a la CE. Los jóvenes sufren las consecuencias de no poder trabajar y estudiar libremente en otros países europeos. Incorporándose a la AEE los suizos se asegurarían un sitio en el interior del mayor bloque comercial del mundo.

Los costes son elevados, sobre todo el compromiso de invertir la suma colosal de 30 m.m. de francos suizos, aproximadamente, a lo largo de los próximos 20 años, en la construcción de dos nuevos túneles ferroviarios a través de los Alpes. Sea como fuere, los suizos tienen mucho más que ganar que perder como resultado de su incorporación al Área Económica Europea.

La cuestión de la entrada en la CE es más compleja. La Confederación Helvética es una alianza relativamente débil de cuatro grupos lingüísticos, los cuales no tienen mucho más en común que una moneda, un sistema ferroviario y un servicio postal. Se ha mantenido unida por una estructura de gobierno ligera y descentralizada, así como por la tradición de dejar las grandes decisiones en manos del pueblo. Si el país se incorporara a la CE, las alianzas regionales y lingüísticas podrían llegar a ser más fuertes que los lazos internos, con lo que la frágil estructura que mantiene la confederación unida podría debilitarse aún más.

Tal vez esto no sería importante si los suizos consiguieran difundir el secreto de su característica cohesión a toda Europa, de la cual constituyen el centro geográfico y son ya un microcosmos lingüístico.

Las previsiones económicas pueden perjudicar su salud.

(Martín Wolf, en "Financial Times")

Si los pronosticadores no pueden prever el futuro, ¿deberían seguir existiendo?. Esta es la pregunta que deben estar haciéndose ministros y hombres de negocios.

Por supuesto, los pronosticadores lo han hecho bastante bien cuando las economías han seguido un curso normal, acomodándose a las tendencias a largo plazo. Pero también lo haría una simple extrapolación. Las previsiones han fallado siempre que se han producido alteraciones, que es justamente cuando más necesarios serían los pronósticos acertados.

Piénsese en lo que ha ocurrido recientemente con ese decano de las instituciones consagradas a la previsión económica que es la OCDE. No más allá de Junio de 1990, la Organización pronosticó un crecimiento de la economía norteamericana del 2'3 por ciento para 1991 respecto a 1990. Esta predicción fue

sucesivamente reducida en todas las estimaciones que siguieron. Más recientemente, las previsiones se referían a una cifra negativa de -0'7 por ciento.

Para Europa, el error de 1991 fue parecido al de Estados Unidos, conceptualmente, aunque de inferior magnitud. Y por lo que a Japón se refiere, su economía funcionó mejor que las de Estados Unidos y Europa, en 1991, aunque ahora las cosas andan peor. En la previsión de Diciembre de 1990 se hablaba de un crecimiento del 3'8 por ciento para 1991/92, cifra que fue posteriormente reducida al 1'8 por ciento, esperándose que baje todavía más.

La gente que hizo sus cálculos económicos con base en las predicciones de la OCDE es probable que esté ya arruinada. Esto no significa, en absoluto, que estaría hoy en mejor situación si hubiera confiado en otros pronósticos convencionales. Al igual que las ovejas los pronosticadores han estado más próximos los unos a los otros que a la verdad.

Las estimaciones publicadas por el Fondo Monetario Internacional en su "World Economic Outlook" han dicho prácticamente lo mismo que las de la OCDE. El Tesoro británico no supo prever la expansión económica del Reino Unido en los años 1986-88, ni la recesión que se inició a finales de 1990, ni la persistencia de esta. Muchos de los que operan en la City londinense han seguido los pasos del Tesoro.

La Guerra del Golfo es una de las razones que explican por qué muchos de los pronósticos para 1991 resultaron torcidos. Pero esta es sólo una parte de la historia. El caso es que después de 50 años de ejercicio y de un enorme incremento del poder informático se puede dudar de la capacidad de los economistas para proporcionar estimaciones precisas, incluso a corto plazo.

Una razón de los repetidos errores son los cambios que se van introduciendo en el marco de la política económica. La liberalización de los mercados de capitales, por ejemplo, hace que los comportamientos del pasado apenas signifiquen nada respecto a lo que puedan representar para el futuro. El tiempo puede arreglar este problema, pero no si tales cambios van a convertirse en una característica permanente de la vida económica.

Pero todavía hay una preocupación de más peso. La previsión presupone que se repetirán las respuestas de la gente a situaciones pasadas. Supóngase, sin embargo, que las expectativas de los individuos sobre el futuro están determinadas, no por la información económica anterior, sino por una visión mucho más compleja de cómo el mundo funciona. Los comportamientos, en tal caso, no se repetirían, puesto que no lo hace la historia.

Como respuesta a fallos de previsiones anteriores, algunos economistas abandonan ahora la economía, utilizando en su lugar el llamado Eayesian Vector-Autoregressive Model. El profesor Michael Artis, de la Universidad de Manchester, ha seguido a varios economistas norteamericanos en esa dirección. El nombre es atractivo, pero la realidad lo es menos. Según este método, el ordenador sólo busca relaciones estadísticas en la información.

Pero incluso en el supuesto de que tales métodos funcionaran, su valor para los encargados de dirigir la política económica sería nulo. Lo que estos desean saber, por ejemplo, es qué ocurriría si se redujeran los tipos de interés. Los economistas no pueden abandonar del todo la economía.

¿Cuáles son las lecciones de todo ello?. Primero, los pronosticadores deberían reconocer las imprecisiones de lo que hacen introduciendo intervalos explícitos en todas sus estimaciones. Segundo, deberían descansar en el raciocinio ("judgement") más de lo que lo hacen ya.

Cualquiera que recordara la teoría de la deflación de la deuda de Irving Fisher ("debt-deflation theory") sobre la Gran Depresión comprendería mejor las fuerzas que últimamente han propulsado a las grandes economías que aquellos que utilizan los modelos ortodoxos. Al igual que en el ajedrez en sus niveles superiores, la intuición humana y la experiencia pueden aún superar el poder de un ordenador. Es probable que así siga siendo durante mucho tiempo.

ARTICULO DEL MES

SI A MAASTRICHT

Artículo de Jacques Lesourne publicado en "Le Monde"

SI A MAASTRICHT

El artículo que se transcribe a continuación apareció publicado en "Le Monde" el día 18 de Junio. Su autor es Jacques Lesourne.

Con el voto del Senado se ha dado un nuevo paso en Francia hacia la revisión de la Constitución, paso previo a la adopción del tratado de Maastricht. Esta votación se produce en el momento en que tiene lugar en este país el debate democrático sobre Europa, debate que debe aplaudirse incluso si se combinan en él lo mejor y lo peor, las consideraciones profundas y las tácticas políticas, los argumentos substanciales y las meras apariencias, los grandes sentimientos y los intereses mezquinos. Le Monde ha participado en este debate abriendo sus columnas tanto a los partidarios como a los adversarios del tratado.

En esta fase de la controversia, lo más sencillo es partir de las objeciones hechas al texto del acuerdo. Tales objeciones se reducen a varios "no": "no" a una limitación de la soberanía nacional; "no" a una Comunidad encerrada en sí misma; "no" a una construcción política llena de incertidumbres; "no" a las modalidades de creación de una Europa tecnocrática. Qué importa que todos esos "no" no alcancen el mismo valor; qué importa que algunos de ellos tengan por objeto enmascarar otros "no"; qué importa... Examinémoslos de la forma en que han sido enunciados.

Justificado por el derecho o por la historia, el primer rechazo se deriva de un postulado muy simple el Estado-nación es soberano, y toda construcción política que no se reduzca a una cooperación entre tales Estados niega la realidad fundamental de las patrias. Vean, añaden los defensores de esta tesis "los imperios se derrumban, las federaciones multiétnicas se descomponen. Por consiguiente, el querer federar o confederar las viejas naciones europeas es un contrasentido". Reconozcamos que hay en esto algo irrefutable la realidad viva de las etnias a escala de algunos siglos, aunque en un marco milenarista el caso ofrecería más dudas (¿no fue Inglaterra una mezcla de razas -"melting-pot"- durante los doce primeros siglos de nuestra era?).

Pero la vitalidad de las patrias no significa que el Estado-nación haya sido siempre la forma de organización dominante de las sociedades humanas. La ciudad-Estado de la antigüedad o del Renacimiento, el sistema feudal de la alta Edad Media, la liga hanseática. Todas estas formas de organización parecieron, en su momento, organizaciones políticas naturales. El Estado-nación, que se inicia en el siglo XV, no es el fin de la historia, como tampoco lo es la muerte del comunismo soviético.

La unión europea que se está diseñando ahora no es una forma, política del pasado, sino una creación en curso de concreción. No se trata de un imperio, fruto de conquistas militares o de anexiones diplomáticas, toda vez que las adhesiones y las reglas comunes son aprobadas democráticamente en cada uno de los países miembros. No se trata tampoco de un super-Estado nacional -y que no se molesten los proeuropeos más radicales- puesto que las naciones continuarán vivas. Se trata de un ente político nuevo cuyas características se están definiendo y que podría llamarse, a falta de una expresión mejor, una comunidad de Estados cosoberanos.

Esta cosoberanía se descubre ya en los hechos, mal que pese a ciertos políticos. Cuando Margaret Thatcher defendía la soberanía británica sabía bien que este término no significa lo mismo hoy que en los tiempos de Gladstone o de Disraeli.

Queda la cuestión fundamental: por qué, en este final de siglo XX, se ha de proceder a la constitución de una Comunidad europea. Para quien se proyecte hacia el futuro, la respuesta es simple porque en una etapa en la que la mundialización cambia la escala de los problemas sin que la inseguridad desaparezca, las naciones europeas han llegado a ser demasiado pequeñas para asegurar su prosperidad y poder hacer frente a los retos del mañana. Los viejos Estados, por consiguiente, deben organizar su cooperación en todos los dominios de interés vital y no sólo en el de la creación de un vasto mercado interior.

Ahora bien, tratándose de países democráticos, una cooperación íntima no tiene sentido más que si los ciudadanos se sienten vinculados y si están convencidos de que compartirán un futuro común. Es necesario que si un puesto de trabajo se pierde en Munich para ser creado en Barcelona, el bávaro prefiera esta solución a una transferencia a Singapur o a Atlanta. A partir de aquí, la existencia de una ciudadanía europea -con los correspondientes derechos y obligaciones- aparece como el reconocimiento jurídico del sentimiento de pertenencia sin el cual la Comunidad carecerá de raíces profundas. En el mundo de mañana, todavía más que en el de hoy, los individuos deberán acostumbrarse a que cada uno tenga dependencias múltiples. Nada impide ser a la vez francés y ciudadano europeo. El derecho de voto de los ciudadanos de la Comunidad en las elecciones locales es una expresión elemental de solidaridad que no merece la oposición radical que muestran algunos.

Así, pues, debe reconocerse que todos aquellos que -desde los comunistas a los lepenistas, pasando por algunos gaullistas y socialistas- rechazan Maastricht en nombre de la soberanía nacional, se aferran más al pasado de lo que se interesan por el futuro.

Muy distinta es la actitud de los partidarios del segundo "no". Estos temen una Comunidad encerrada en sí misma que rechaza a la Europa central y a la Europa del este. La profundización retrasaría la ampliación, dicen. También ellos parten de una realidad indiscutible Europa no tiene límites, como escribía François Poncet en 1954. De hecho, hace dos siglos, el cosaco ruso de Siberia occidental, el cazador americano de Tennessee o el colono español de los altos llanos peruanos eran, los tres, exploradores de Europa. En tiempos más recientes, Praga y Viena representaron en nuestra civilización un papel tan importante como Londres y París. Ahora bien, como escribió en estas mismas páginas el ministro de Asuntos Exteriores de Polonia, los países que aspiran a formar parte de la Comunidad tienen necesidad de una unión europea fuerte y eficaz.

No les sería de ninguna utilidad adherirse a una Comunidad enclenque. Antes que disolver la CE en una vasta zona de librecambio, la solución debería consistir en la existencia simultánea de una Comunidad restringida y de una "confederación" que se extendiera hasta la frontera oriental de Polonia y que no incluyera -de la antigua URSS- más que los Estados bálticos, reservando un estatuto especial para Turquía. La confederación podría servir de marco para una cooperación política y para acuerdos económicos (como el que ha creado el Espacio Económico Europeo con los países de la AELC) susceptibles de evolucionar con el tiempo. Por lo que se refiere a la CEI, su integración no puede hacerse más que en un contexto mundial, y la CSCE, en la que participan Estados Unidos y Canadá, parecería el instrumento más adecuado. Por consiguiente, lejos de ser contrario a una Europa abierta, el tratado de Maastricht puede servir para la construcción de la Europa múltiple que gravite alrededor de un punto de amarre poderoso que sería la Unión europea.

La apertura al Este debe ir acompañada de una apertura hacia los terceros mundos que concentrarán mañana lo esencial de la humanidad, y en primer lugar hacia Africa y Asia occidental, regiones estas con las que Europa mantiene relaciones especiales desde los orígenes de su civilización.

Los partidarios del tercer "no" son más heterogéneos, toda vez que al lado de anti-europeos enmascarados encontramos a europeístas radicales. Para ellos constituye una decepción la parte política del tratado, ya se trate de la seguridad ya de la Europa social, del poder del Parlamento o de las políticas industriales. A su juicio no tiene sentido crear una moneda única sin antes contar con un ejecutivo europeo.

Esta actitud, por comprensible que sea en un espíritu cartesiano, no puede llegar a convencer. Una Europa impuesta autoritariamente podría disponer de una arquitectura lógica. Una Europa surgida democráticamente no puede ser más que fruto del compromiso, que vaya consolidando las áreas de consenso, que evite los obstáculos, que prepare las convergencias futuras. Más que finales de trayecto, cada uno de los grandes textos europeos ha representado más bien la apertura de nuevas canteras. Dependiendo de los sectores, la explotación de Maastricht exigirá de diez a veinte años de aprendizaje colectivo. He ahí dos ejemplos de pragmatismo y de empirismo: la moneda y la seguridad.

Los que pretenden subordinar hoy la existencia de una moneda única a la presencia de un ejecutivo son los nietos de los opositores del tratado de la CECA que creían imposible la gestión común del carbón y del acero -a la sazón bases de la potencia militar e industrial- sin la creación de un gobierno europeo. La historia ha demostrado que estaban equivocados y que la CECA representó bien su papel de primera fase de la creación europea a pesar de la ausencia de una construcción política más ambiciosa.

En materia de seguridad, el futuro debería ver una OTAN renovada, con un pilar norteamericano y otro europeo: la UEO. No existe aún la convicción necesaria, ni en Washington ni en París, pero el acuerdo de Maastricht, por más imperfecto que sea, abre ciertas perspectivas, como, por otra parte, lo muestra la creación de un cuerpo de ejército franco-alemán, primera iniciativa europea de envergadura desde el fracaso de la CED.

En el plano político, el tratado de Maastricht es realista, puesto que está lleno de incertidumbres. La unión europea se está formando, y en todo proceso de creación se mezclan el azar, la necesidad y la voluntad, sin que nadie pueda prever exactamente lo que será su configuración final.

Una cuarta cohorte de opositores denuncia las modalidades de creación de la moneda única, presentando objeciones de dos tipos políticas y técnicas.

Es impensable, se nos dice, no someter un banco central europeo a un poder político, toda vez que el control de la masa monetaria y del déficit presupuestario son las dos armas por excelencia para la regulación de la coyuntura económica.

Cierto, esto es lo que enseña el vademecum del pequeño keynesiano, pero la historia reciente muestra también que sí, bajo la presión de la opinión pública, se quiere mantener constantemente la coyuntura a su nivel más alto, en detrimento del índice de los precios y de la deuda pública, los gobiernos se encierran en situaciones inextricables, sin por ello eliminar el paro, que tiene orígenes muy distintos. Por otra parte, es razonable pensar que la gestión monetaria, en el futuro, dependerá mucho más de decisiones técnicas que de medidas políticas. En fin, ya hoy es un banco más independiente de los gobiernos de lo que lo será el futuro banco central europeo el que determina la política monetaria de la Comunidad. Nos referimos, claro está, al Bundesbank.

Por lo que se refiere a las modalidades técnicas, es lícito pensar que pueda haber dudas al respecto, incluso teniendo en cuenta que aquellas han sido cuidadosamente analizadas por los gobernadores de los bancos centrales. Sería sorprendente que todo se sucediera según las previsiones, pero hay casos en los que se impone la primacía de lo político. La unificación de Alemania así lo ha mostrado.

Queda un último "no", y es el de la oposición a una Europa tecnocrática, la de los "eurócratas" que, en nombre de la armonización, querrían imponerse localmente a una población recelosa de las normas elaboradas en el secreto de las negociaciones de Bruselas sobre cuestiones a veces nimias el estatuto de los bomberos voluntarios de Alemania, o la caza de palomas en el sudoeste de Francia... A este respecto se impone una distinción entre quejas falsas y quejas justificadas, toda vez que el argumento tiene peso

- Cuando los industriales ultraliberales reprochan a la Comisión de Bruselas el contenido de ciertas directivas sobre el mercado interior, olvidan que esos textos tienen por objeto evitar que sus competidores hagan que sus gobiernos levanten obstáculos a la libre circulación de bienes y de personas. Cuando los agricultores atacan la política agrícola común, olvidan que si la Comunidad no existiera la evolución de la agricultura francesa habría sido mucho más desfavorable.
- De todos modos, no debe olvidarse que la construcción europea supone un triple esfuerzo democrático: 1) un desarrollo de la democracia local y una aplicación estricta del principio de subsidiariedad que permite rechazar la intervención de la Comisión siempre que un problema pueda ser resuelto a un nivel inferior; 2) una participación más estrecha de los Parlamentos nacionales en la elaboración de las normas europeas; y 3) una mejora del funcionamiento del Parlamento Europeo, cuyos representantes franceses deberían ser seleccionados en el marco regional con el fin de que los elegidos se identificaran con los electores.

Sería sorprendente que cada uno de los 346 millones de habitantes de la Comunidad no tuviera nada que objetar a este o aquel artículo del tratado. Pero la democracia supone la aceptación del compromiso y, en el caso de Maastricht, la decisión ha de ser global.

Contemplado con perspectiva histórica, el éxito de la construcción europea no está asegurado, pero se trata por lo menos de un intento de respuesta a los problemas del futuro. Maastricht, sin duda, no es más que un paso modesto y desigual en el camino de una unión europea que sigue sin definirse. Ahora bien, rechazar el tratado sería replegarse sobre uno mismo.

Con todo, el tratado traduce una Europa plural. Puede engendrar, entre otras, una Europa burocrática poco preocupada por la política social, poco sensible a las aspiraciones de la Europa oriental y del Tercer Mundo. Francia debe combatir contra ese riesgo, velando por la vitalidad de la democracia local, limitando a lo indispensable las directivas comunitarias, luchando a favor de una distribución equitativa de la calidad de vida en el seno de la Comunidad, contribuyendo al establecimiento de nuevas formas de colaboración con la Europa central y oriental, propugnando el desarrollo de las relaciones con África y el mundo árabe. Maastricht no es el fin, sino una etapa.

Con todo, rechazar Maastricht sería inclinarse por el pasado y renunciar al futuro. Sería como abandonar toda posibilidad verdaderamente creativa.

EL GRAFICO DEL MES

EL GRAFICO DEL MES

EVOLUCION RECIENTE DEL CONSUMO PRIVADO

El consumo privado es la variable económica con mayor incidencia en el Gasto Nacional. A lo largo del período 1980-1991 se ha registrado una progresiva pérdida de importancia del consumo privado, dentro de la estructura de la demanda interna por el doble efecto del crecimiento del consumo público y la inversión que, sobre todo a partir de 1985, han sido los grandes dinamizadores del crecimiento de la demanda. Según Contabilidad Nacional, en el período de 1980-1991 el consumo privado real creció el 32.7%, equivalente a tasa anual acumulativa del 2.6%. En igual período el PIB creció el 33.4% equivalente a tasa anual del 2.7%. Es evidente que en dicho período y en términos reales, el aumento del consumo privado se movió muy próximo al PIB con las diferencias que quedan reflejadas en el gráfico.

En igual período de 1980-1991, la demanda nacional tuvo mayor crecimiento al aumentar el 44.2% con tasa anual equivalente al 3.4%, mientras que el consumo público creció a tasa anual del 4.9% y la demanda de inversión (formación bruta de capital) lo hizo con tasa anual del 4.6%. El mayor crecimiento de la demanda nacional frente al PIB, fue financiado por el préstamo neto del exterior (déficit de la balanza de pagos en bienes y servicios).

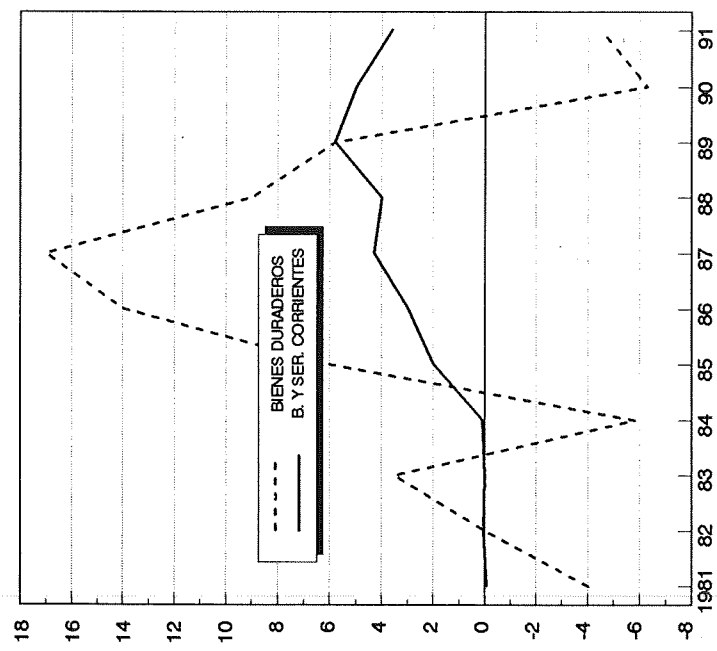
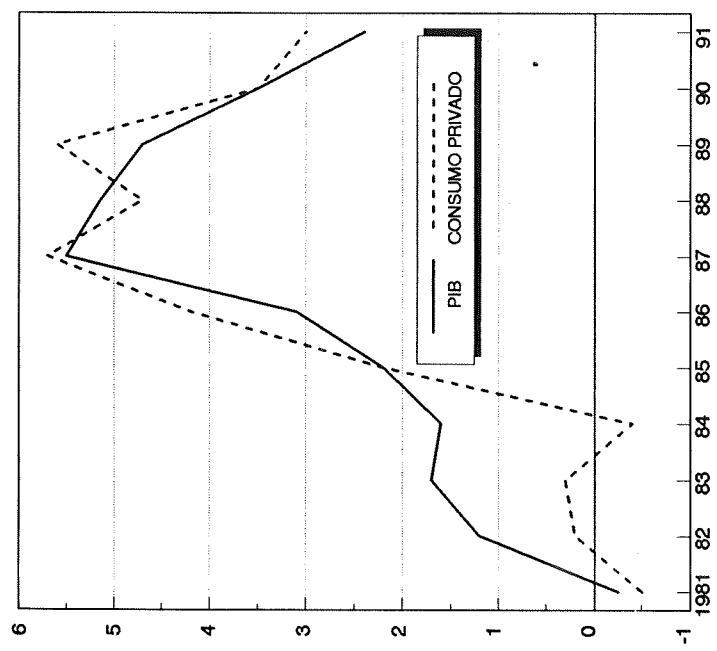
En el período analizado de 1980-1991, se observan dos etapas bien diferenciadas. Hasta 1985 el consumo privado estuvo creciendo por debajo del PIB, lo que supuso liberación de recursos a favor de la inversión y el consumo público. A partir de 1985, con la excepción de 1988, el consumo privado desbordó la tasa de crecimiento del PIB, lo que quedó reflejado en la mayor necesidad de financiación de la economía española, no sólo para atender la insuficiencia del ahorro para la financiación de la inversión, sino también para hacer frente a la parte del consumo privado y público cubierta insuficientemente por la producción interna. En el período de 1984-1991 el consumo privado creció el 33.3%, mientras que el PIB lo hizo sólo en el 27.9%. Se registraron tasas anuales de crecimiento del consumo privado del 4.2%, frente a incremento del PIB del 3.6%.

En la etapa precedente que podía remontarse al período de crisis económica comprendido entre 1975 y 1984, el aumento del consumo privado se limitó al 9.4% equivalente a tasa anual acumulativa del 1%, mientras que el PIB aumentó el 15.6%, equivalente a tasa anual acumulativa del 1.6%.

En la medida que el consumo público español ha alcanzado una cuota suficientemente alta, que se aproxima a la del resto de países comunitarios, que tienden a su progresiva reducción, el consumo privado debería crecer a tasa algo inferior a la que registre el PIB, dando margen a una mayor expansión del gasto en inversiones, sin incurrir en déficit exterior considerable. Armonizar el comportamiento de las variables de la demanda nacional, sería uno de los objetivos que debería perseguir la política económica, en la medida que debe tender a favorecer el crecimiento económico sostenido y equilibrado.

Dentro del consumo privado existe una dualidad manifiesta entre el consumo de bienes y servicios corrientes y el de bienes duraderos. Como refleja claramente el gráfico del mes, el consumo privado de bienes duraderos muestra un comportamiento más irregular que el del gasto corriente, siendo especialmente alto en

EVOLUCION DEL CONSUMO PRIVADO
 (Tasas de variación anual a precios constantes)



las etapas más expansivas del PIB. En 1987 (el momento álgido del crecimiento económico español) el consumo duradero llegó a registrar tasa de crecimiento real del 17.1%, frente al 4.6% del gasto en bienes y servicios corrientes. A partir de dicho momento desciende la tasa de crecimiento del consumo de bienes duraderos que en 1990 fue negativa (-6.1%) como consecuencia de la caída en la matriculación de automóviles privados, caída que se mantuvo en 1991. La recuperación de la matriculación de automóviles en los cinco primeros meses de 1992 (20.3%) permite anticipar que la demanda de bienes de consumo duraderos pueda tomar nuevamente signo más creciente. En cualquier caso, no debería interpretarse como la iniciación de un nuevo perfil de crecimiento, en la medida que mayo ya ha frenado la tendencia creciente en la matriculación de automóviles y los indicadores sobre venta de electrodomésticos y otros bienes duraderos no son muy expansivos.

La experiencia de lo acontecido con el consumo privado, en relación al crecimiento del PIB, apunta a la dirección que debería seguir en los próximos años. No es posible que la actividad económica crezca sostenidamente si la demanda de inversión no prevalece sobre la de consumo. A ello debe contribuir también la contención en el consumo público, una vez que éste ha alcanzado una cuota suficientemente elevada. Es la línea incorporada al Programa de Convergencia 1992/1996.

EVOLUCION DEL CONSUMO PRIVADO
(Tasas de variación anual a precios constantes)

	PIB	Consumo Privado	Bienes duraderos	Bienes y Servicios corrientes	Consumo privado (% del PIB)
1981	-0,02	-0,60	-4,30	-0,20	67,44
1982	1,20	0,20	0,40	0,20	67,17
1983	1,80	0,30	3,40	0,00	66,60
1984	1,80	-0,40	-5,50	0,20	65,19
1985	2,30	2,40	6,70	2,00	64,11
1986	3,20	4,10	13,90	3,20	63,23
1987	5,60	5,80	17,10	4,60	63,24
1988	5,20	4,80	9,10	4,20	62,60
1989	4,80	5,60	5,20	5,70	62,86
1990	3,60	3,70	-6,10	5,00	62,42
1991	2,40	3,00	-4,20	3,80	62,49

INSTANTANEA ECONOMICA

INSTANTANEA ECONOMICA
PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA
 Cuadernos de Información Económica Núm. 63; Junio 1992

EVOLUCION DEL CONSUMO PUBLICO EN LA DEMOCRACIA ESPAÑOLA
 (En porcentaje del PIB de cada año)

	SEGUN COMPONENTES			DISTRIBUCION FUNCIONAL (INCLUYE INVERSIONES)				
	Consumo Público Total	Sueldos y salarios	Compras y amortizaciones	Educación	Sanidad	Vivienda y servicios colectivos	Defensa nacional	Servicios generales
1975	9.23	7.18	2.05	2.18	3.96	1.12	1.74	3.33
1976	9.82	7.83	1.99	2.43	4.12	1.20	1.78	3.46
1977	10.02	8.13	1.89	2.55	3.84	1.17	1.67	3.08
1978	10.39	8.39	2.00	3.07	4.30	0.99	1.79	3.01
1979	10.84	8.73	2.11	3.25	4.20	0.97	1.82	3.20
1980	12.69	9.79	2.90	3.40	4.73	1.24	1.97	3.80
1981	13.20	10.28	2.92	3.26	4.76	1.43	1.93	4.19
1982	13.39	10.22	3.17	3.16	4.52	1.53	2.00	4.19
1983	13.90	10.65	3.25	3.39	4.42	1.76	2.24	4.38
1984	13.73	10.50	3.23	3.41	4.20	1.92	2.32	4.20
1985	14.72	10.56	4.16	3.75	4.67	2.01	1.99	4.76
1986	14.66	10.34	4.32	3.79	4.55	1.84	2.11	4.83
1987	15.08	10.38	4.70	3.97	4.58	1.84	2.21	4.45
1988	14.75	10.45	4.30	3.88	4.74	1.74	1.83	4.46
1989	15.17	10.67	4.50	4.10	4.80	1.62	1.77	4.88
1990	15.20	10.92	4.28	4.17	4.90	1.58	1.55	4.75
1991	15.43	11.00	4.43	4.15	5.06	1.53	1.56	4.80

Fuente: Contabilidad Nacional (INE). Intervención General de la Administración del Estado y Banco de España.

COMENTARIO:

El consumo público representa una parte muy significativa del Gasto Nacional Bruto de cualquier país desarrollado. En España en 1991 el consumo público absorbió el 34.2% del gasto público total y el 15.4% del PIB.

El consumo público comprende el conjunto de bienes y servicios de producción pública que la sociedad recibe de forma gratuita. Se financia a través de los impuestos recaudados por las Administraciones Públicas. Comprende, por tanto, el grupo de bienes públicos preferentes, tales como enseñanza, sanidad, justicia, seguridad y servicios colectivos, a los que hay que añadir los de defensa nacional y servicios administrativos de carácter general. Está representado por tres componentes claramente diferenciados. En primer lugar los sueldos y cargas sociales de los funcionarios y del personal al servicio de las administraciones públicas, que en 1991 significó el 71.3% del consumo público total. La compra de bienes y servicios necesarios para el ejercicio de la función pública, que en 1991 representó el 21.8% del consumo público y, por último, la

imputación atribuida al consumo de capital fijo que para 1991 ha sido estimada en el 6.9% del consumo público total.

El consumo público de bienes preferentes, junto al capítulo de prestaciones sociales, que son las transferencias dinerarias percibidas por los hogares en concepto de pensiones, subsidios de paro y otras aportaciones, forma el bloque de gastos destinados a financiar lo que ha venido denominándose como Estado del Bienestar. En España en 1991 el conjunto de bienes preferentes y prestaciones sociales alcanzó al 26.4% del PIB. El gasto social de las administraciones públicas españolas se elevó en el último año a la impresionante cifra de 14.455.175 millones de ptas (372.000 ptas. por habitante) equivalente al 58.4% del gasto público total.

En los doce países que forman la actual Comunidad Económica Europea el consumo público ha venido representando una cuota más elevada que la española, situándose en 1990 en el 17.9% del PIB. Cuota que paulatinamente ha ido descendiendo desde 1981 en cuyo año había alcanzado al 18.9% del PIB. España, por el contrario, desde 1975 ha registrado un progresivo crecimiento del consumo público que arrancando de una cuota equivalente al 9.2% del PIB en 1985, ha crecido sin interrupción hasta situarse en el 15.4% en 1991. Diferencia de 6.2 puntos porcentuales del PIB equivalente para 1991, a 3.4 billones de pesetas.

Entre 1975 y 1983, años en los que el crecimiento del PIB español se limitó a tasa anual acumulativa del 1.6%, el consumo público aumentó el 39.7% equivalente a tasa anual del 4.3%. Lo que explica que su participación en el PIB pasara del 9.23% en 1975 al 14.72% en 1983. El crecimiento del consumo público en los años posteriores al cambio político, inmersos en la crisis económica mundial, fue considerable. Su mayor aumento tuvo lugar entre 1979 y 1981 en cuyo bienio el consumo público avanzó desde el 10.84% del PIB en 1979 al 13.20% en 1981. La reforma fiscal que promovió notable crecimiento de los ingresos públicos, hizo posible su financiación. El Gobierno socialista, aceleró el ritmo de crecimiento del consumo público. Entre 1983 y 1991 el consumo público, en términos reales, aumentó el 51.9% con tasa anual acumulativa del 5.4%, muy por encima del 3.3% registrado en el crecimiento del PIB.

En la evolución del consumo público ha tenido menor presencia el incremento de los sueldos y salarios brutos que la compra de bienes y servicios. Dicho componente que en 1975 representaba el 22.2% del consumo público se ha elevado hasta el 28.7% en 1991. El mayor consumo público en bienes preferentes tales como enseñanza y sanidad, explican suficientemente la expansión de las compras de bienes y servicios, por las mayores dotaciones de bienes físicos necesarios en este tipo de gasto.

DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL CONSUMO PUBLICO.

El consumo público en bienes preferentes (educación, sanidad, vivienda y servicios colectivos) ha representado en 1991 el 62.8% del consumo público total, porcentaje superior al computado en 1975. Resulta por tanto incierta la tesis que sostiene que la mayor expansión del consumo público se ha debido a la duplicidad de la burocracia en las administraciones públicas como consecuencia del desarrollo de organismos administrativos en las comunidades autónomas.

Es posible y, probablemente cierto, que exista una cierta duplicidad por la presencia de la administración central y autonómica, para idénticos fines. También es cierto que la mayor expansión del consumo público ha estado en los servicios preferentes demandados por la sociedad, es decir, enseñanza, sanidad, vivienda y otros servicios colectivos. Desde la vertiente de la mayor dimensión del gasto en la atención de estos servicios, no puede dudarse de esta realidad. Otra cuestión es si el esfuerzo realizado para dotar de servicios públicos preferentes a la sociedad ha estado compensado por un aumento de los servicios reales recibidos, tanto en cantidad como en calidad. La multiplicación del número de escuelas, institutos y universidades, por

un lado, y la de hospitales y ambulatorios por otro, así como el número de profesionales que los atienden, no parece sea razón suficiente para explicar el crecimiento del gasto en relación a la satisfacción proporcionada a la población. El gasto en enseñanza entre 1975 y 1991 (en términos de PIB) se ha duplicado prácticamente, pero si se tiene en cuenta que el PIB real en dicho período aumentó el 112.2%, se concluye que el gasto real en enseñanza entre 1975 y 1991 ha aumentado el 142.8%, lo que equivale a crecimiento anual acumulativo del 5.7%, frente a tasa anual del 4.8%, para el conjunto del consumo público y del 2.5% para el PIB.

El gasto público en sanidad creció más moderadamente, al limitarse en el período 1975-1991 al 62.9%, equivalente a tasa anual acumulativa del 3.1%. El gasto público en vivienda y servicios colectivos lo hizo en el 74.5% con tasa anual equivalente al 3.5%, mientras que el gasto del resto de los servicios públicos generales, aumentó el 83.8%, con tasa anual del 3.9%. El menor crecimiento se atribuyó a los gastos de defensa nacional que aumentaron el 14.6% en el período 1975-1991, equivalente a tasa anual acumulativa del 0.85%. Como puede verse, en el cuadro precedente la participación del gasto de defensa que llegó a suponer el 2.32% del PIB en 1984, ha descendido progresivamente hasta situarse en el 1.56% del PIB en 1991.

La tendencia creciente del consumo público en España,, que, año a año, supera el crecimiento del PIB, cuando en el resto de los países comunitarios se sigue un perfil decreciente, constituye un freno considerable para el logro de la convergencia nominal de la economía española, en la medida que su expansión incide en el déficit público y los precios y, como consecuencia de ello, en los tipos de interés. El Plan de Convergencia apuesta en el sentido de frenar la tendencia más expansiva del consumo público. Lo que inevitablemente requerirá la colaboración de las administraciones periféricas, que administran una parte considerable del gasto público.

LOS LIBROS DEL MES

La fuente de la riqueza

Clara Eugenia Núñez

Las ciudades en la modernización de España:
Los decenios interseculares

José Luis García Delgado

NOTICIAS DE LIBROS

Clara Eugenia Núñez, *La fuente de la riqueza*, Alianza, Madrid, 1992, 355 págs.

La literatura sobre las causas del crecimiento -o del estancamiento económico- es, bien sabido, amplísima, y en los últimos veinticinco años ha ocupado el lugar central de las investigaciones histórico-económicas. Tanto es así que la definición que algunos historiadores económicos dan de su propia disciplina es justamente la rama de la ciencia económica que estudia el crecimiento a largo plazo. En España este fenómeno también se ha dejado sentir, y son ya numerosos los trabajos que se han ocupado de la causación del crecimiento, preferentemente por sectores (banca, ferrocarriles, agricultura, comercio exterior, industria) y por regiones. Menos atención ha recibido el estudio de los factores económicos o recursos productivos (recursos naturales, tierra, trabajo, capital, empresa) con un enfoque global para un período determinado. El libro de Clara Eugenia Núñez *La fuente de la riqueza*, que lleva como subtítulo *Educación y desarrollo económico en la España contemporánea*, supone un considerable esfuerzo por analizar la contribución del capital humano -la formación de los hombres y mujeres- al crecimiento económico de España en los siglos XIX y XX. Hay que tener en cuenta, además, que el estudio del capital humano es una especialidad de la economía del desarrollo relativamente joven. Sin embargo, como pone de relieve Clara Eugenia Núñez, es hoy muy marcada la atención que los economistas e historiadores dirigen a la citada variable económica. Así, Richard Easterlin, en 1981, afirmaba que la diferencia principal entre países desarrollados y subdesarrollados radica en la intensa aceleración del cambio tecnológico en un corto número de países, cambio en el que influyen de modo sobresaliente la educación y el adiestramiento técnico. Por su parte, el historiador sueco Lars Sandberg descompone el concepto de atraso económico en dos partes bien diferenciadas, la pobreza -medible en cortos niveles de renta *per capita*- y la ignorancia, reflejada en bajos niveles de capital humano por habitante.

A partir de estas consideraciones, se ha debatido con profusión el contenido del concepto "capital humano", ya que en él caben diferentes versiones, dependiendo de los componentes de la formación personal que se acentúen. Así, hay por ejemplo, quien prima la educación escolar o académica y su extensión y calidad, y hay también quien concede mayor importancia a la habilidad profesional y a la versatilidad y capacidad de aprendizaje técnico. En este libro, Clara Eugenia Núñez se inclina por la primera acepción, es decir, la difusión de la enseñanza escolar en la España contemporánea, con particular énfasis en el proceso de alfabetización. La hipótesis que subyace en este libro es que la educación que incluye la información escrita es un requisito imprescindible para que se produzca la modernización de un país. Una segunda hipótesis explícita es que en un país como era la España de entonces, relativamente atrasado y tradicional, la educación actúa más como variable independiente respecto a la Renta Nacional, o la renta *per capita*, que como variable dependiente de ella. En una sociedad evolucionada, por el contrario, la educación sin duda actúa sobre el crecimiento económico, pero también éste condiciona a aquélla, de forma que una mayor nivel de renta induce a un mayor consumo de educación.

La investigación de Clara Eugenia Núñez resulta muy original en más de un sentido. En primer lugar, como se ha dicho, por situar el análisis histórico de la educación en España en un contexto económico, y realizarlo con instrumentos de la ciencia económica. En segundo lugar el objeto de su atención es nacional, abarca toda España a lo largo de un período secular. En tercer lugar, la autora atiende no sólo al problema de la escasez de oferta educativa -lo que, junto con la falta de calidad formativa constituía una verdadera obsesión para los regeneracionistas y los miembros de la generación del 98- sino también a la demanda social de educación, pues desde este lado podrá, asimismo, condicionarse negativa o positivamente la inversión educativa. Clara Eugenia Núñez estudia también los determinantes de la oferta y de la demanda. Del lado de la oferta se plantea si la escasez de educación se debía a falta de recursos sociales o a una mala asignación

de dichos recursos, para lo cual analiza la relación existente en una zona y época determinada entre la instrucción primaria y la enseñanza universitaria. La conclusión que extrae en este punto la autora del libro es que tanta importancia tuvo la oferta de educación como la demanda en la escasez o abundancia de dichos servicios en España, aunque parece inclinarse, en definitiva por una mayor relevancia del factor demanda, lo cual refuerza la novedad de este libro en la consideración histórica de los problemas educativos en España.

Otra conclusión muy importante del libro de Clara Eugenia Núñez es la referente a la transcendencia de la formación en hombres y mujeres. Según esta autora, la educación preferencial de los hombres, con la lógica diferencia -en este caso- respecto a la formación de las mujeres, fue un obstáculo a la modernización económica de una parte considerable del país. Y, en sentido contrario, la educación paritaria de niños y niñas pudo haber sido -y fue en algunos casos- un factor favorable al crecimiento económico. Asimismo, afirma Clara Eugenia Núñez que la extensión de la base educativa elemental -empezando por la alfabetización- hubo de preceder a su intensificación (estudios superiores o universitarios) en relación al desarrollo económico. El desequilibrio entre inversión en estudios primarios y en estudios secundarios y universitarios, en favor de estos últimos, habría sido uno de los rasgos característicos de las regiones más reacias a la modernización económica, como Andalucía.

La conclusión relativa al diferencial sexual en la educación nos lleva más lejos de la simple correlación entre alfabetización y crecimiento económico, en términos de contribución de aquella a la productividad. Si se acepta que una educación homogénea entre niños y niñas repercute de forma positiva en el desarrollo económico, ha de pensarse inmediatamente en un hecho comprobable: en España las mujeres no se han incorporado al trabajo extra-doméstico hasta época muy reciente. Esto quiere decir que la influencia del equilibrio educativo inter-sexual sobre la modernización económica actúa antes sobre la predisposición mental al cambio que sobre la aplicación directa de unas capacidades materiales a la producción. Se trata, por tanto, de una acción indirecta y compleja: la difusión equilibrada de la alfabetización entre hombres y mujeres de todas las edades y ocupaciones -nos dice Clara Eugenia Núñez- hace disminuir la resistencia al cambio y a la adopción de innovaciones. Enlazando este hecho con el debate sobre demanda y oferta de educación, se concluye que aquellas sociedades en que las mujeres recibieron una formación básica más generalizada fueron las que activaron una demanda educativa más estimulante.

Debe hacerse una última referencia de conjunto a este libro: aunque se incluye dentro de la historia económica cuantitativa, su lectura es absolutamente fácil. Se trata, por tanto, de un libro apasionante y accesible a todos.

Pedro Tedde de Lorca

José Luis García Delgado (Editor): *Las ciudades en la modernización de España: Los decenios interseculares*. Ed. Siglo XXI, Madrid. 1992

La moderna evolución de las economías -en especial las más avanzadas- ha atribuido un papel importante a las ciudades como centros activadores del crecimiento económico en un contexto cada vez más internacionalizado. En razón de ello, las regiones están cediendo, de manera paulatina, su protagonismo a las ciudades, articuladas ya en lo que se conoce como "sistema de ciudades".

En concreto, en el caso de la Comunidad Europea y cara al desarrollo económico en un futuro a corto y medio plazo, se ha institucionalizado un movimiento de "Eurociudades" que, aunque no pasa por alto la importancia actual de las regiones, ha hecho explícito su objetivo de que las ciudades -al menos las más relevantes y dimensionadas- asuman un claro y mayor protagonismo en la construcción de la Europa del futuro.

En el caso concreto de España, es evidente que se han consolidado ya una serie de ciudades que actúan como verdaderos soportes y polos de difusión de la economía nacional y en especial de la economía de la región en la que se encuadran. Este papel no lo llevan a cabo únicamente ciudades como Madrid y Barcelona, sino también -aunque en menor medida- otras como Bilbao, Valencia, Zaragoza, Málaga y Sevilla, por citar las más relevantes. Todas ellas definen un "sistema de ciudades" cuyo papel en la futura evolución de la economía española se vislumbra incuestionable en una sociedad en la que los servicios y las nuevas tecnologías están llamados a alcanzar una importancia creciente, no sólo a la luz de las tendencias económicas de futuro, sino también teniendo en cuenta la evolución experimentada en los últimos años.

Por todo ello, las ciudades han pasado a ser objeto de consideración creciente, tanto entre los estudiosos como entre los artífices de la economía en el doble plano nacional y regional. Los estudios sobre la importancia económica de las ciudades, en el primer caso, y la definición de Planes Estratégicos de desarrollo y ordenación urbana, en el segundo, constituyen un claro exponente de la importancia atribuida a las ciudades en estos últimos años.

Sin embargo, toda proyección de futuro será tanto más realista y eficaz cuanto más se apoye y tenga en cuenta el pasado, en este caso, de las ciudades, ya que las pautas de crecimiento seguidas por cada una de ellas en el pasado pueden haber sido muy diferentes, y por ello, cara al futuro, no pueda hablarse de una estrategia conjunta, sino de estrategias individualizadas en las que se tengan muy presentes los antecedentes históricos de cada ciudad, aunque, en todo caso, se orienten por el objetivo único del desarrollo económico nacional y regional.

En este sentido, consideramos muy oportuno el libro recientemente publicado por la Editorial Siglo XXI con el título "Las ciudades en la modernización de España" arriba reseñado, y en el que se recogen las ponencias presentadas al VIII Coloquio de Historia Contemporánea de España dirigido por M. Tuñón de Lara y celebrado en Cuenca en Abril de 1991.

El período considerado en cada ponencia es el comprendido entre los años 1895 y 1935 y las ciudades españolas que se someten a estudio son las de Madrid, Barcelona, Bilbao, Zaragoza, Valencia, Sevilla, Málaga, Oviedo y las Palmas de Gran Canaria, entre otras, todas ellas de gran importancia en la España actual, si bien, como se pone de manifiesto en las diversas ponencias, su consolidación como tales ha discurrido por cauces, en algunos casos, muy diferentes. Cada ciudad ha seguido su particular modelo de crecimiento, casi siempre

vinculado a las características específicas de cada ciudad y su entorno aunque en algunos casos -sobre todo en los de Madrid y Barcelona- también hayan estado muy presentes determinados factores de índole política.

Dada la riqueza de contenido de cada una de las ponencias que integran el libro, así como la gran cantidad de matices de índole histórica que introducen, no resulta fácil identificar en esta reseña el modelo seguido por cada una de las ciudades sometidas a estudio, por lo que nos vamos a limitar a presentar algunos rasgos especialmente ilustrativos en cada caso.

Así, siguiendo el orden con el que aparecen las ponencias, Barcelona presenta un modelo de desarrollo urbano que alcanzó su máximo esplendor entre 1860 y 1935. Como resultado de ello, Barcelona pasó a ser a finales de los años 20 la principal población española por número de habitantes, lo que supuso el desplazamiento de Madrid a un segundo lugar. Este dinamismo poblacional de Barcelona induce un gran dinamismo urbanístico y en ambos casos actúa como factor impulsor el desarrollo industrial. En todo el proceso, el Ayuntamiento de Barcelona desempeñó un papel determinante, pero no siempre eficaz dada la particular configuración política y social de la ciudad.

El caso de Bilbao es muy diferente. Se trata de una ciudad surgida a partir de un pequeño núcleo urbano que vio con temor el comienzo de la carrera hacia la modernidad. Pero tras la crisis de 1866 y la dificultad, añadida en su caso, del sitio carlista, pudo efectuar su despegue con una fuerza tal que a finales de siglo estaba en las primeras posiciones, detrás de Madrid y Barcelona posición que mantuvo hasta mediados del presente siglo. La industria y la minería actúan de forma determinante como elemento impulsor de este proceso, en el que hay que tener muy presente el importante papel desempeñado por la Ría de Bilbao y la salida al mar que ésta hace posible.

Muy diferente es el modelo de expansión seguido por Vitoria, muy condicionado a los intereses inmobiliarios de una burguesía inmóvil, propietaria de los terrenos y controladora del Ayuntamiento. Como resultado de ello apareció una ciudad conformada a partir de finales del siglo XIX y principios del XX como una urbe que encerraba dentro de sí "dos ciudades" con vitalidades radicalmente diferenciadas.

En el caso de Asturias, Oviedo y Gijón surgen como ciudades del capitalismo industrial decimonómico, pero con marcadas diferencias. Mientras Oviedo aparece y se consolida como capital señorial en la modernización de Asturias, Gijón lo hace como "capital" industrial y portuaria. La industria, por un lado, y la apertura al mar, por otro, aparecen una vez más como factores determinantes del dinamismo urbano.

En cambio, Valencia aparece como una ciudad que presenta un dinamismo de la agricultura y de las actividades ligadas a ella y que constituirán la base para la aparición y consolidación del modelo económico valenciano estrechamente vinculado al comercio y la industria y en el que de hecho se fundamenta el desarrollo urbano de la ciudad. Sin embargo, también en este caso los factores políticos e incluso los religiosos -el catolicismo valenciano- y la salida al mar han tenido mucho que ver en la configuración de este modelo de ciudad.

En el caso de Andalucía se analizan los procesos seguidos por Sevilla y Málaga, dos ciudades que consolidan su posición siguiendo unos derroteros muy diferentes.

Sevilla es una ciudad provinciana que se enfrenta a un difícil despegue como consecuencia de su marcada huella medieval. Sólo la desamortización le brindó la oportunidad de ser objeto de una verdadera transformación en el plano urbano, al tiempo que favoreció la aparición de una burguesía no estrictamente vinculada a los negocios de la tierra. Ello favoreció la aparición de asentamientos periféricos y cinturones industriales en los que se van a asentar y trabajar gran número de inmigrantes, dando lugar a una serie de problemas de índole social. Con todo, como se apunta en el estudio, el gran acierto de la burguesía sevillana

de finales del XIX y principios del XX fue convertir en negocio una idea de Sevilla que, como es obvio, ha tenido una gran acogida posteriormente: La de estar siempre dispuesta a servir de "marco incomparable" a cualquier tipo de exposición.

Por su parte, Málaga, que ya en 1877 era la segunda ciudad de Andalucía en número de habitantes, a escasa distancia de Sevilla, es una ciudad, que crece a través de reformas urbanísticas llevadas a cabo, tanto por la iniciativa pública como la privada. Sin embargo, en el plano económico y en el período analizado es una ciudad caracterizada por su continua regresión, -de la que es un buen indicador la evolución del comercio portuario-, sólo parcialmente superada en los años de guerra 1914-1920, que dan pie a una posterior y moderada expansión de la conocida como "nueva economía" malagueña.

Un caso muy especial es el relativo a Madrid, en cuya evolución se distinguen dos fases, una primera, de índole estrictamente económica -urbanística- vinculada a un empresario y a una empresa inmobiliaria: Pascual Madoz y "La Peninsular", que contribuyen, de forma determinante, al arrollo urbano de la ciudad entre 1861 y 1864.

La segunda fase se caracteriza por la presencia conjunta de elementos políticos y económicos y la evolución y consolidación como gran ciudad de Madrid. En el primer caso, hay que destacar el factor capitalidad y en el segundo su situación geográfica y la estructura radial de los transportes con claras ventajas para su economía.

De este modo, Madrid, se consolida como centro de servicios, pero igualmente adquiere importancia el sector industrial que experimenta una verdadera consolidación, especialmente desde principios del presente siglo. Este dualismo económico es la base de otro dualismo social y ambos se reflejan en la segregación del conjunto urbano, tanto en lo relativo a la localización de la actividad productiva como al asentamiento residencial.

Zaragoza es otra ciudad que, como Valencia, ha experimentado una evolución muy vinculada a la agricultura y los movimientos migratorios dentro de Aragón que se derivan de la crisis que este sector sufre a finales del s. XIX y que da pie a su modernización. Este hecho propicia un crecimiento y una diversificación industrial que a su vez induce a una expansión urbanística de la ciudad, al frente de una alta burguesía que lidera, tanto la economía como la Política de Zaragoza.

Finalmente, Las Palmas de Gran Canaria es otra de las ciudades en las que se observa una relación estrecha entre el despegue urbano y el desarrollo portuario, sobre todo, desde finales del s. XIX. Tanto es así que se puede decir que el Puerto de la Luz ha sido el factor capital que explica el despegue en todos los órdenes de la ciudad moderna.

Este es, a muy grandes trazos, el contenido de este libro que, sin duda, ofrece un gran interés tanto desde el plano puramente histórico como desde una perspectiva de futuro, sobre todo, a la vista del creciente papel que este tipo de ciudades están llamadas a ejercer en la evolución de la economía española.

Sin embargo, podría ponerse una objeción a la obra en el sentido de que, seguramente hubiera sido de interés para el lector contar con un apartado de recapitulaciones finales en el que se ofreciese una síntesis comparativa de los diversos modelos de desarrollo de las ciudades sometidas a estudio. Este esfuerzo adicional habría valido la pena, como cierre de una obra que ha sido objeto de una cuidada edición.

Clemente del Río
Catedrático de Economía Aplicada

NOTICIAS DE LIBROS

Banca y Mercado Financiero Unico.

Emilio Ontiveros (Coord.).

Madrid, 1992, Fundación Banco Exterior, 196 págs.

La Fundación Banco Exterior edita una colección de "Seminarios y Cursos" donde se pone a disposición del lector el contenido de distintos ciclos de conferencias. En este caso, recoge seis conferencias, que se impartieron en un ciclo celebrado entre Abril y Junio de 1991, desarrolladas por Emilio Ontiveros, Angel Bergés, Vicente Salas, José Viñals y Manuel Conthe. Las conferencias trataron respectivamente sobre la problemática general que el Mercado Unico plantea para el sistema financiero español, sobre los problemas concretos a los que se enfrentarán las bolsas de valores y la banca de inversión, sobre el presunto sobredimensionamiento de la banca española, sobre las fases y alternativas a la Unión Monetaria Europea, y sobre la Conferencia Intergubernamental de la Unión Económica y Monetaria y la postura española. Además, se incluyen dos anexos. En el primero Francisco Valero ha realizado para este libro un análisis relativo a la Normativa Comunitaria básica sobre libertad de movimientos de capitales, entidades de crédito y valores y, en el segundo, se incluye el tratado de la Unión Económica y Monetario aprobado en el Consejo Europeo de Maastricht.

Moneda y Banca.

Roger Le Roy Miller y Robert W. Pulsinelli

Colombia, 1992, McGraw-Hill Interamericana, 647 págs.

Acaba de publicarse la segunda edición en Español de este libro escrito por los profesores de las universidades Clemson y de Western Kentucky. Este libro se caracteriza por su simplicidad expositiva y concreción temática, y trata del dinero y de la banca. Su contenido se puede dividir en tres partes la teórica (cap. 6, 7, 8, 14 y 18 a 29) la institucional (cap. 3, 5, 9, 13, 15, 16 y 17) y la histórica (cap. 1 a 4, 12 y 13). Es un libro dirigido a estudiantes y a quienes deseen conocer mejor los diferentes aspectos institucionales o teóricos del sistema financiero. Para ello el libro lleva abundante cantidad de ayudas pedagógicas incluyendo una descripción de la controversia actual añadida a cada tema tratado en cada capítulo, glosarios, resúmenes, problemas, banco de pruebas y manual del profesor. La nueva edición contiene nuevos apartados y modificaciones basadas en las nuevas perspectivas abiertas por las numerosas quiebras bancarias producidas en los años ochenta, el "crash" bursátil de 1987, la aprobación de la Ley "Competitive Banking Equality", y la aparición de nuevos instrumentos de crédito.

La República de Taxonia: Ejercicios de matemáticas aplicadas a la economía.

José Borrel

Madrid, 1992, Editorial Pirámide, 285 págs.

Aunque, a veces los profesores de matemáticas no acostumbran a dar ejemplos de las posibles aplicaciones de los cálculos matemáticos explicados, en un buen número de casos las explicaciones teóricas y los ejercicios prácticos se resuelven con ejemplos prácticos. Este libro podría decirse que es un conjunto diverso de ejercicios matemáticos resueltos, a los que se les ha añadido en cada caso un ejemplo de su posible aplicación a situaciones reales. Sin embargo, a diferencia de otros libros, el autor en vez de ordenar el libro y los capítulos por el tipo de ejercicios matemáticos realizados, ha procedido a ordenar los ejemplos dando al libro un cierto argumento con lo cual los ejercicios matemáticos han pasado formalmente a ser secundarios en una sencilla historia referida a un teórico país llamado Taxonia. La originalidad del criterio al tomar como referencia los ejemplos no devalúa los ejercicios matemáticos. Puede no servir como un libro especializado de ejercicios de diferenciales o de integrales, pero puede ser útil para que, quienes hayan estudiado algo de matemáticas y algo de economía, descubran algunas aplicaciones que no conocieron en su día, también para que algunos estudiantes conozcan la utilidad de las matemáticas en la economía e incluso como pasatiempos a algunos economistas.

