



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 1988

III Legislatura

Núm. 238

ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el miércoles, 9 de marzo de 1988

Orden del día:

- Debate acerca de la proposición no de ley sobre creación de una Ponencia en el seno de la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda para que comparezca periódicamente el Director General sobre el seguimiento de la elaboración del Índice de Precios al Consumo (presentada por el Grupo Parlamentario de Coalición Popular) («B. O. C. G.» número 135, serie D, de 18-diciembre 1987) (número de expediente 161/000060).
- Debate acerca de la proposición no de ley sobre privatización de la empresa IMEPIEL, de Vall d'Uxó (Castellón) (presentada por el Grupo Parlamentario Mixto-Izquierda Unida) («B. O. C. G.» número 144, serie D, de 2 de febrero-1988. Número de expediente 161/000075).
- Comparecencia periódica del señor Gobernador del Banco de España, Rubio Jiménez, para informar sobre política monetaria, cambiaria y sistema financiero (a solicitud del Grupo Parlamentario de Coalición Popular) (número de expediente 212/000414).

Se abre la sesión a las nueve y treinta y cinco minutos de la mañana.

DEBATE ACERCA DE LA PROPOSICION NO DE LEY SOBRE CREACION DE UNA PONENCIA EN EL SENO DE LA COMISION DE ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA PARA QUE COMPAREZCA PERIODICAMENTE EL DIRECTOR GENERAL SOBRE EL SEGUIMIENTO DE LA ELABORACION DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMO, PRESENTADA POR EL GRUPO PARLAMENTARIO DE COALICION POPULAR.

El señor **PRESIDENTE**: Buenos días, señoras y señores Diputados.

El primer punto del orden del día es el debate acerca de la proposición no de ley sobre creación de una Ponencia en el seno de la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda, para que comparezca periódicamente el Director General del Instituto Nacional de Estadística, sobre el seguimiento de la elaboración del índice de Precios al Consumo, presentada por el Grupo Parlamentario Popular.

Para su defensa, tiene la palabra la señora Rudi.

La señora **RUDI UBEDA**: Señor Presidente, como consecuencia de las sucesivas comparecencias ante esta Comisión del Director General del Instituto Nacional de Estadística e intentando encontrar un punto intermedio, podríamos decir, entre el necesario sigilo con el cual se deben manejar los datos estadísticos antes de hacerlos públicos, en su proceso de elaboración por parte del INE, conjugando esa postura que, según el Director General del INE, venía más o menos aconsejada por la Organización Internacional del Trabajo y por otros organismos internacionales, nos encontramos con que en esta Cámara en muchas ocasiones a los Diputados nos falta información no ya con respecto al resultado de las encuestas que se publican, la inmensa mayoría de las veces los datos a la prensa antes de que lleguen a este Congreso, sino en el proceso de elaboración y en la consulta y el estudio de las muestras y de todos los datos que se manejan hasta llegar a obtener el resultado de una encuesta.

Estudiando esta preocupación e intentando conjugar estos dos objetivos mi Grupo plantea hoy ante esta Comisión —y la presentó con fecha 11 de diciembre pasado— que quizá la solución podría ser la creación, dentro de esta Comisión de Economía, Comercio y Hacienda del Congreso de los Diputados, de una Ponencia permanente en el seno de la misma para que periódicamente tanto los funcionarios del Instituto Nacional de Estadística como el Director General, así como cualquier autoridad o persona relacionada con el INE pueda en esa Ponencia solicitar la comparecencia de esos altos cargos o funcionarios, al objeto de que se pueda hacer un seguimiento de los trabajos de elaboración desde la propia Ponencia.

Creemos que el sistema está perfectamente previsto por el Reglamento del Congreso de los Diputados y entendemos que es una buena fórmula para conjugar, como decía en un principio, la salvaguarda del secreto estadísti-

co, defendida por el Director General del Instituto Nacional de Estadística, con la información que los Diputados de esta Cámara debemos tener no solamente de los resultados de las encuestas —repito—, sino del proceso que se sigue para la elaboración de las mismas y de todos los datos que se utilizan.

El señor **PRESIDENTE**: Se han presentado dos enmiendas a esta proposición no de ley. Una, del señor Rioboo Almanzor, del Grupo Parlamentario del CDS.

Para su defensa, tiene la palabra el señor Abril.

El señor **ABRIL MARTOTELL**: Ruego que se cambie el orden de intervención, porque estoy seguro que el señor Rioboo llegará de un momento a otro.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra don Luis Pérez para defender la enmienda presentada por el Grupo Parlamentario Socialista.

El señor **PEREZ GONZALEZ**: Señor Presidente, señorías, me corresponde, en nombre del Grupo Socialista, la defensa de la enmienda de sustitución del texto presentado en la proposición no de ley del Grupo Popular.

Presentamos la enmienda con el propósito de facilitar los deseos, expresados reiteradamente, de mayor información y control parlamentario sobre las actividades que desarrolla el Instituto Nacional de Estadística, una de las más importantes sería el IPC, cuyos datos constituyen precisamente el objeto de la petición de seguimiento de la propuesta que presenta el Grupo Popular.

Coincidimos también con el Grupo Popular y con otros de la Cámara en la importancia que tienen las informaciones estadísticas realizadas por el Instituto para la buena marcha de la actividad económica. No puede decirse que los temas estadísticos no hayan sido tratados con profusión y detalle, tanto por esta Comisión como por el Pleno del Congreso. Desde que se inició la Legislatura, los temas estadísticos han sido prácticamente los más debatidos, sin duda, más que en legislaturas precedentes.

Por ello, el Grupo socialista presenta esta enmienda a la Comisión de Economía, con la finalidad de constituir una ponencia en su seno, que esté compuesta por un miembro de cada Grupo parlamentario o Agrupación de Diputados, con el funcionamiento previsto en el artículo 48.1 del Reglamento para la Comisión del Estatuto de los Diputados.

La ponencia se constituye para el estudio y seguimiento de las actividades que desarrolla el INE y a ella comparecerá periódicamente el Director del Instituto. Para ello el Gobierno también remitirá a dicha ponencia los resultados y estudios de los trabajos efectuados por dicho organismo.

Creemos que con esto se cumplirán las aspiraciones de mayor información y control de los Grupos parlamentarios y, más en concreto, de Coalición Popular.

El señor **PRESIDENTE**: ¿El señor Rioboo sigue sin aparecer? **(Pausa.)**

El señor **ABRIL MARTORELL**: No vamos a intervenir, pero mantenemos la enmienda.

El señor **PRESIDENTE**: De acuerdo.
La señora Rudi tiene la palabra.

La señora **RUDI UBEDA**: Con respecto a la enmienda del CDS, lo que debo decir es que no tengo su texto delante y, por tanto, me resulta muy difícil pronunciarlo si, además, no ha sido defendida.

Con relación a la enmienda del Grupo Parlamentario Socialista, creo que realmente recoge el espíritu de nuestra proposición no de ley. Lo único que no sé es si está comprendido en el texto de la enmienda o no, porque veo que viene manuscrita. Dice que a la misma comparecerá periódicamente el Director General del Instituto. No sé si eso está incluido en el texto de la enmienda o no. Si está incluido, habría que ampliarlo y decir que también cualquier otro funcionario o, si no, no se incluye y se da por sobreentendido.

Es la propuesta que dejo encima de la Mesa al Grupo Socialista.

El señor **PRESIDENTE**: El señor Pérez tiene la palabra.

El señor **PEREZ GONZALEZ**: Para recoger precisamente esa aspiración se incluye lo que va manuscrito. Así se pasará a la Mesa y asimismo se recoge: «asistido de los funcionarios».

La señora **RUDI UBEDA**: Pido únicamente que se recoja que a la misma comparecerá periódicamente el Director General del Instituto, asistido por los funcionarios que él mismo considere oportunos o cuya presencia considere conveniente la Ponencia solicitar.

El señor **PRESIDENTE**: De acuerdo.

Entonces, yo agradecería que la enmienda, modificada en los términos que acaban de indicar los portavoces, sea pasada a la Mesa para saber exactamente cuál es el contenido de lo que se va a votar. **(Pausa.)**

El texto de la proposición no de ley, con la enmienda de sustitución del Grupo Socialista, aceptada por el Grupo Popular proponente, quedaría redactada en los siguientes términos:

«1) El Congreso de los Diputados acuerda la constitución de una Ponencia en el seno de la Comisión de Economía y Hacienda, para el estudio y seguimiento de la actividad que desarrolla el Instituto Nacional de Estadística.

A la misma comparecerá periódicamente el Director del Instituto asistido de los funcionarios que fuere necesario.

A tal fin, el Gobierno remitirá a dicha Ponencia los resultados de las encuestas y estudios elaborados por dicho Organismo.

2) La Ponencia estará integrada por un miembro de

cada Grupo parlamentario o Agrupación de Diputados, sin que sean precisas votaciones en la realización de su trabajo, si bien en el supuesto de que hubieran de producirse se efectuarían por voto ponderado; por otra parte, la Presidencia, Vicepresidencia y Secretaría de la Ponencia se desempeñará en los términos previstos en el artículo 48.1 del Reglamento para la Comisión del Estatuto de los Diputados.»

Votamos esta proposición no de ley.

Efectuada la votación, fue aprobada por unanimidad.

El señor **PRESIDENTE**: Se aprueba por unanimidad.

DEBATE ACERCA DE LA PROPOSICION NO DE LEY SOBRE PRIVATIZACION DE LA EMPRESA IMEPIEL DE VALL D'UXO (CASTELLON), PRESENTADA POR EL GRUPO PARLAMENTARIO MIXTO-IZQUIERDA UNIDA

El señor **PRESIDENTE**: El segundo punto del orden del día es el debate acerca de la proposición no de ley sobre privatización de la empresa IMEPIEL, de Vall d'Uxó (Castellón), presentada por el Grupo Parlamentario Mixto-Izquierda Unida, para cuya defensa, según escrito del portavoz del Grupo Mixto, debería tener la palabra don Manuel García Fonseca, que no se encuentra en la Comisión, con lo cual se da por decaída.

Se suspende la sesión hasta las diez y media.

Se reanuda la sesión.

COMPARECENCIA PERIODICA DEL SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA PARA INFORMAR SOBRE POLITICA MONETARIA, CAMBIARIA Y SISTEMA FINANCIERO, A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO DE COALICION POPULAR

El señor **PRESIDENTE**: El siguiente punto del orden del día es la comparecencia del Gobernador del Banco de España para informar sobre política monetaria, cambiaria y sistema financiero, a solicitud del Grupo Parlamentario de Coalición Popular.

Damos la bienvenida al señor Gobernador una vez más en la Comisión y, siguiendo el procedimiento del artículo 203 del Reglamento, tiene la palabra para hacer la exposición oral que crea oportuna.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Muchas gracias, señor Presidente. Aprovechando su autorización haré una exposición de los temas que a mi juicio son más importantes dentro del campo de actuación del Banco de España. Comenzaré con unos comentarios sobre la evolución de la economía española para encuadrar los problemas de política monetaria con que nos hemos enfrentado; en la segunda parte hablaré precisamente de la conducción de la política monetaria y en la tercera de las instituciones y mercados financieros.

Como es bien sabido, la economía española ha pasado por un proceso de expansión muy fuerte durante el año pasado, proceso que, según todos los datos disponibles, continúa en estos momentos. El producto interior bruto ha crecido a una tasa muy elevada, del orden del 5 por ciento —no voy a entrar en los cálculos de la décima, entre otras cosas, porque las cifras todavía no son oficiales— como consecuencia fundamentalmente de la fuerte expansión de la demanda interna en todos sus componentes, tanto inversión como consumo público y consumo privado.

Este fuerte aumento del gasto interno ha producido, como era inevitable, un crecimiento muy fuerte de las importaciones, crecimiento que ha hecho que, a pesar de que nuestras exportaciones se han comportado razonablemente bien, el efecto de la demanda exterior neta, es decir, de las exportaciones de bienes y servicios menos las importaciones, ha sido negativo. Dicho de otra manera, se ha producido una fuerte disminución de nuestro superávit en la balanza corriente, superávit que en el año 1986 fue del orden de 4.000 millones de dólares y en el año 1987 se ha colocado en una cifra de unos 600 millones de dólares.

Al mismo tiempo que se ha producido este fuerte aumento de la actividad económica, se ha conseguido rebajar, como ustedes saben, la tasa de inflación, que si la medimos por el índice de precios al consumo se ha colocado por debajo del 5 por ciento.

Como decía al principio, todo parece indicar que esta expansión de la economía española ha continuado en los primeros meses del año 1988, aunque el retraso de la disponibilidad de los indicadores estadísticos no permiten grandes precisiones sobre este tema.

Nuestra tasa de crecimiento ha sido especialmente importante si la comparamos con lo que ha ocurrido en el resto de los países industrializados y muy especialmente en los países miembros de la Comunidad Económica Europea. Hemos crecido a una tasa que más que triplica la tasa de crecimiento de Francia y Alemania y es más del doble de la tasa media de la Comunidad Económica Europea; sólo en el caso del Reino Unido y en el caso de Portugal tienen tasas de crecimiento que se aproximan a las nuestras.

Estos resultados obviamente son muy satisfactorios, pero también aconsejan una gran prudencia con relación al futuro, porque es evidente que cuando la economía crece muy deprisa los peligros aumentan tanto en el terreno de los equilibrios internos como de los externos. Buena muestra de ello es que nuestras importaciones han crecido al doble de nuestras exportaciones (me estoy refiriendo a las importaciones de bienes y servicios).

Es indudable que la política monetaria tiene que conducirse teniendo en cuenta cuáles son las exigencias que pesan sobre la economía española. En este aspecto no cabe duda de que la economía española, para hacer frente a las demandas sociales y fundamentalmente para la resolución del mayor problema planteado, que es el problema del paro, tendrá que crecer a unos ritmos importantes en el futuro. Si asumimos una tasa de crecimiento

tendencial de la productividad del orden del 2 por ciento, esto nos llevará probablemente, a «grosso modo», a que sean necesarias para hacer frente al crecimiento demográfico, al aumento de las tasas de actividad y a la necesaria reducción de la bolsa de paro, tasas de crecimiento no alejadas del 4 por ciento, tasas de crecimiento a medio plazo. En función de las circunstancias de la economía mundial y por nuestra propia experiencia del pasado consideramos que son tasas relativamente altas.

Antes de entrar a comentar la política monetaria en concreto, quisiera hacer dos precisiones. Saber si una tasa de crecimiento del 4 por ciento, muy elevada ya para nuestra economía, resuelve los problemas que mencionaba anteriormente depende obviamente de otros factores. No voy a entrar en detalles en este terreno, pero es evidente que todos los problemas que afectan a la demanda de trabajo y a la relación entre el factor-capital factor-trabajo serán muy importantes a la hora de decidir si tasas de crecimiento del orden del 4 por ciento resuelven realmente los problemas que he mencionado antes. Hay un aspecto muy relevante para la política monetaria; me estoy refiriendo a tasas de crecimiento a medio plazo, es decir, tasas de crecimiento que podamos sostener durante un número suficiente de años. Como decía hace un momento, es ésta la preocupación que ha guiado la construcción de la política monetaria en los últimos tiempos y la preocupación fundamental que la guía en estos momentos al analizar los problemas que tenemos planteados.

El problema más importante con que nos hemos enfrentado en el año 1987 y con el que nos estamos enfrentando en estos momentos es el de mantener el crecimiento del gasto interior dentro de unos límites compatibles precisamente con la consecución de los objetivos de estabilidad, fijados el año pasado en el 5 por ciento por lo que se refiere al crecimiento de los precios y que este año están en el 3 por ciento. Fue precisamente esta preocupación la que nos llevó alrededor del verano pasado a reaccionar ante la fuerte expansión de las magnitudes monetarias y ante el peligro de desbordamiento del gasto con unos fuertes aumentos de los tipos de interés. Estos aumentos pudieron considerarse en aquel momento como inusitados por lo fuertes —reconozco que fueron muy importantes—, pero me parece que lo ocurrido después demuestra claramente lo acertado de la política. Si a pesar de la decisión que se tomó en la primavera del año pasado hemos obtenido tales resultados con relación al crecimiento, hay que suponer lo que hubiera ocurrido si no se hubiesen tomado esas medidas, siempre impopulares por supuesto, pero en mi opinión necesarias. Por otro lado, las cifras ya producidas demuestran que no se provocó con ello, como hubo algunas voces que así lo anunciaban, un debilitamiento o una crisis de la inversión, sino que la inversión ha crecido y sigue creciendo a ritmos muy importantes. Ahora bien, esta subida de los tipos de interés ha provocado problemas en la conducción de la política monetaria ligados fundamentalmente a las consecuencias que ha tenido sobre el comportamiento de nuestra balanza de capitales.

El hecho de tener una moneda sin ningún peligro de de-

preciación, unido a unos tipos de interés claramente superiores a los de otros países, ha provocado en el pasado y sigue provocando todavía en estos momentos unas entradas fuertes de capital que producen, en último término, un aumento de reservas, un aumento de la liquidez del sistema que hay que drenar de alguna forma. Ha habido una compensación a través del sector exterior de los esfuerzos que se estaban haciendo para contener el aumento de las magnitudes monetarias. Es precisamente esta razón la que llevó, una vez que se vio que el fenómeno de aceleración de las magnitudes monetarias estaba debilitándose, a una política de reducción de los tipos de interés que se ha producido desde el otoño y que, en último término, ha llevado a reducciones prácticamente de 10 puntos en los tipos a corto plazo. Ha habido momentos en que hemos llegado a tipos del orden del 20 por ciento en los mercados monetarios algunos días. Este es un problema que no nos ha afectado únicamente a nosotros sino que está afectando a otros muchos países en los últimos tiempos. Es el problema de unas economías cada vez más abiertas, unas economías con unas posibilidades de entrada y salida de capitales muy importantes que se encuentran con que las medidas de tipos de interés tomadas para reducir la expansión de las magnitudes monetarias, cuando éstas se consideran excesivas, produce una entrada de capitales que viene a compensar las acciones tomadas por los bancos centrales.

En primer lugar, puede pensarse en una solución que es la propia reducción de tipos, que en cierta medida nosotros hemos hecho, pero es evidente que esa reducción de tipos tiene unos límites, puesto que no se puede ir más allá de lo que aconseje el crecimiento de las magnitudes monetarias, ya que si no estaríamos entrando en una zona con altos riesgos de reanimación de las tensiones inflacionistas.

La segunda alternativa para este tipo de problemas es la de dejar apreciar las monedas, pero también tiene sus dificultades, puesto que a la larga sin duda puede afectar a la competitividad de la economía, cosa que felizmente no ha ocurrido en nuestro caso, y buena prueba de ello, como señalaba antes, son nuestras exportaciones, que han crecido claramente por encima del mercado internacional.

Ninguna de las dos soluciones, ni la reducción ni la subida de los tipos de cambio, pueden ser definitivas a medio plazo. Creo que en el futuro la solución habrá que buscarla con una combinación adecuada de política presupuestaria y de política monetaria. Además, hay que tener en cuenta que este tipo de problemas se va a intensificar, puesto que si ya en este momento vivimos una economía bastante abierta, al menos mucho más abierta que hace unos años, nos encaminamos a una economía, sobre todo en el terreno financiero, donde prácticamente, como en toda la Comunidad, van a desaparecer las posibilidades de actuar a través de controles administrativos como consecuencia de todos los acuerdos que van a implicar la creación del mercado interior único a escala comunitaria. Es decir, serán problemas que se nos van a plantear con gran intensidad en el futuro, como se están planteando ya en otros muchos países.

Por lo que se refiere a los objetivos monetarios para el año 1988, el Gobierno ha fijado un crecimiento de los activos líquidos en manos del público entre el 8 y el 11 por ciento. En los últimos tiempos se ha reanimado la discusión sobre la fijación de estos objetivos monetarios, pero no tanto sobre su magnitud cuantitativa como sobre el modo en que deberían fijarse y en que deberían consistir los objetivos de la política monetaria y ha habido en otros muchos países y también en el nuestro una discusión sobre si los activos líquidos en manos del público eran la magnitud adecuada. En último término, esta discusión nace de los cambios que se han producido en lo que podríamos llamar la demanda de dinero o, si prefieren ustedes, la velocidad de circulación del dinero como consecuencia, en nuestro caso, de tres hechos fundamentales: en primer lugar, los cambios fiscales de los últimos años, que evidentemente han incidido en la demanda por parte del público de distintos activos financieros. En la medida en que esto producía una reestructuración de las carteras en manos de los agentes económicos, ha tenido una influencia, de signo contrario algunas veces, sobre la demanda de liquidez por parte del público. El segundo factor que ha influido han sido las innovaciones financieras que se han producido en nuestro sistema. Pondré un ejemplo típico: los pagarés de empresa. Los pagarés de empresa no están incluidos en la definición de activos líquidos en manos del público. Por tanto, cuando crece la demanda de dichos pagarés, ello quiere decir que hay activos que, en principio, estaban incluidos en los activos líquidos en manos del público, que se colocan en un activo financiero o que no están incluidos en esa definición. Por último, la propia política de financiación del Tesoro ha tenido, sin duda, una influencia importante en los cambios que se han producido en la demanda de dinero, o en la velocidad de circulación del dinero, cambios que han sido muy importantes, como tendré ocasión de mencionar.

Evidentemente, la reacción de la política monetaria ante el crecimiento de los activos líquidos en manos del público tiene que ser muy distinta cuando este crecimiento se debe a algunas de las razones que he mencionado, me refiero a la aceleración señalada, o, por el contrario, cuando se entiende que la aceleración en el crecimiento de esta magnitud refleja un comportamiento del gasto interior en el mismo sentido.

Las soluciones que se han propuesto para solventar este problema han sido distintas. En primer lugar, ha habido una serie de propuestas sobre una redefinición de los objetivos monetarios. Por ejemplo, en nuestro caso ha habido algunos comentarios en los que se pedía una definición de los objetivos monetarios basándolos en unas magnitudes definidas con criterios más estrictos, es decir, unas magnitudes que no incluyeran la gama de activos financieros que se comprenden actualmente entre los activos líquidos en manos del público. No voy a entrar en detalles para no cansar a sus señorías, pero sí les diré que de los estudios realizados en el Banco de España se deduce que, a pesar de todo, los activos líquidos en manos del público son los que mejor reflejan, por el momento, la evolución del gasto. Por consiguiente, no se ganaría nada

cambiando la definición de los activos líquidos en manos del público, cambiando, mejor dicho, la definición de la cantidad de dinero.

En segundo lugar, se ha propuesto otra solución —y ha sido seguida por otros países— consistente en fijar como objetivo de la política monetaria el mantenimiento de un determinado tipo de cambio, pero las soluciones en este punto tampoco son claras ya que, tan recientemente como ayer, hemos visto cómo Inglaterra, quien propugnó este tipo de política con mayor decisión, la ha abandonado de alguna manera, puesto que ha dejado apreciarse la libra para no tener que seguir una política monetaria más expansiva de lo que consideraba adecuado en función de las tensiones inflacionistas de la economía inglesa.

Toda esta instrumentación de la política monetaria tendrá que cambiar a medida que se aproxime el momento de nuestra posible entrada en el sistema monetario europeo o, para ser más exactos, de nuestra posible entrada en el acuerdo de cambios del sistema monetario europeo, puesto que en el sistema monetario europeo ya estamos desde hace meses. Pero, por el momento, creo que no hay ninguna razón decisiva para cambiar la instrumentación de los objetivos de la política monetaria. Debe seguir habiendo un objetivo definido en términos activos líquidos en manos del público, aunque evidentemente no se puedan sacar conclusiones automáticas de la evolución de esta magnitud sino que, al mismo tiempo, es necesario tener en cuenta el conjunto de la información financiera y económica de que se disponga en cada momento.

Paso a referirme a la tercera parte de mi exposición que, como he señalado, versará sobre el sistema financiero. Ya es casi un lugar común comentar los cambios que nos esperan en el sistema financiero de aquí a 1992 como consecuencia de dos hechos: en primer lugar, el final del período transitorio establecido en el acuerdo de integración de España en la Comunidad Económica Europea y, en segundo lugar, la culminación en 1992 de la creación del mercado único europeo, pero ya incluso desde 1990 es de esperar que se produzcan cambios importantes en el sistema financiero europeo como consecuencia de las medidas que desde ahora hasta esa fecha se tomen en todo lo referente a la liberalización del movimiento de capital o, dicho más claramente, a la plena libertad de movimiento de capital en el ámbito comunitario. Evidentemente, estos cambios, en los que España participará como miembro de la Comunidad, aunque en nuestro caso pueden estar sometidos a ciertos períodos transitorios por lo que se refiere, en concreto, a la plena libertad de movimiento de capital, van a producir, por un lado, una mayor competencia dentro de nuestro sistema financiero por parte de entidades extranjeras, que ya tendrán libertad de establecimiento en España, y, por otro, unas transformaciones, en general, muy importantes en la manera de funcionar de las entidades financieras. De ahí precisamente la preocupación mostrada por el Gobierno y, desde luego, compartida por el Banco de España, sobre la necesidad de acelerar la modernización de todos los componentes de nuestro sistema, de nuestros mercados financieros. Debo de-

cir que en algunos terrenos se ha avanzado rápidamente en los últimos tiempos.

A continuación, voy a referirme a tres aspectos, a mi juicio importantes, que se han producido al llevar a cabo esta tarea de preparación de nuestro sistema financiero. En primer término, haré algunos comentarios sobre los cambios radicales que han tenido lugar en los mercados de la deuda pública. Desde mi punto de vista, creo que sería más exacto hablar de la creación de un mercado moderno de deuda pública, más que de cambios. La existencia de este mercado es algo que tiene una influencia decisiva sobre los costes de financiación del déficit público, sobre todo si tenemos en cuenta que, hasta ahora, desde hace muchos años la financiación del déficit público ha venido apoyándose, por decirlo de alguna manera, en unas muletas, que han sido los coeficientes que obligaban a los bancos y a las cajas de ahorro a dedicar una parte importante de sus recursos a la compra de títulos públicos, o incluso a mantener unos activos de caja como consecuencia de la elevación del coeficiente que, en último término, era el resultado del recurso importante del Tesoro al crédito del Banco de España.

Pues bien, es claro que si en el futuro, por un lado, hay que reducir estos coeficientes, y será absolutamente necesario debido a los cambios en el sistema financiero español que he mencionado anteriormente y, por otro, queremos minimizar en todo lo posible el coste de financiación de la deuda, es obvia la necesidad de contar con unos mercados de deuda pública eficientes.

La nueva política de deuda se inicia aproximadamente en 1982 y tiene como objetivos fundamentales la creación de una gama suficientemente diversificada de títulos, que pudieran adaptarse a la demanda del público, la creación de unos mercados con suficiente liquidez y, por último, hacer que los costes de funcionamiento de este mercado, los costes de las acciones fueran bajos.

Debo decir que en este terreno, gracias a una colaboración que ha funcionado con gran eficacia entre el Tesoro y el Banco de España, se han conseguido unos éxitos que yo me atrevería a llamar sorprendentes, y digo sorprendentes no porque sea un juicio que hagamos nosotros, que de alguna manera hemos participado y puedo considerarse interesado, sino por los propios comentarios de los analistas financieros extranjeros. Quizá una sola cifra dará muestra de la importancia del mercado secundario de la deuda pública que, en 1987, tuvo un volumen de transacciones de cerca de 60 billones; es decir, el 180 por ciento del producto interior bruto.

Esta cifra de contratación se distribuyó casi a medias entre pagarés del Tesoro, el 51 por ciento, letras del Tesoro, 42 por ciento, 8 por ciento deuda a medio y largo plazo. De ella, solamente una pequeña parte se hizo a través de la Bolsa, el 9 por ciento, el 57 por ciento a través del servicio telefónico del Banco de España, el 34 por ciento a través de las sociedades gestoras que comenzaron a trabajar en julio de 1987.

Este proceso de modernización del mercado de la deuda culminó en el verano de 1987 con el establecimiento del sistema de deuda pública anotada, que tenía como fi-

nalidad facilitar la colocación o conseguir unos mecanismos eficaces de negociación en el mercado secundario, y también un mecanismo rápido de liquidación y compensación.

Evidentemente, para ello ha habido que ir fomentando la creación de entes que actuaran en este mercado secundario de la deuda. Ello se ha hecho con la creación de la figura de las entidades gestoras de deuda pública, que son 74, de las titulares de cuenta de deuda pública, que son 220 (las titulares de cuenta son aquellas que pueden actuar exclusivamente por cuenta propia, las entidades gestoras son las que pueden actuar por cuenta propia y por cuenta ajena). Y, por último, para asegurar precisamente la liquidez de este mercado, hemos fomentado el nacimiento de una figura que existe en todos los mercados desarrollados del mundo, que son los creadores de mercado; es decir, de aquellas entidades que se comprometen a ofrecer en todo momento precios de compra y de venta de los títulos de la deuda. Se han seleccionado once entidades que son las que se ha considerado que disponían de mayor facilidad para hacer esta tarea. Como resultado de todo ello, en este momento, como decía antes, tenemos un mercado de la deuda pública que claramente se compara muy favorablemente con los más desarrollados europeos.

Paso al punto siguiente, el referido a la solvencia bancaria. Cara a las transformaciones que se van a producir en el sistema financiero español, es evidente que es imprescindible asegurar unas entidades bancarias (cuando digo entidades bancarias me refiero a bancos y cajas de ahorro) cuya solvencia esté al abrigo de cualquier contingencia que pudiera producirse. Esto, evidentemente, es tanto o más necesario cuando hemos sufrido en el pasado, precisamente por no tomarse a tiempo las medidas adecuadas, la crisis bancaria más importante de Europa con el costo que todos ustedes conocen.

Por ello, el Banco de España en los últimos meses ha continuado reforzando las exigencias a las entidades de depósito, con el fin, en último término, de que la mejora importante que sin duda se ha producido en las cuentas de resultados de las cajas de ahorro y de la banca fueran en gran medida precisamente utilizadas para alcanzar unas cotas de solvencia, de fortaleza financiera, que se comparase favorablemente con los países europeos, con los países industriales en general, que tienen unos niveles más altos en este terreno.

En este sentido, se ha tomado una serie de medidas recientemente. La primera, el aumento del coeficiente de garantía general del 4 al 5 por ciento, y al mismo tiempo un endurecimiento de los coeficientes particulares establecidos en función de la estructura de la cartera de activos de las entidades de depósito. En total, puede considerarse que las exigencias del coeficiente de garantía por un lado y por otro han aumentado en un 25 por ciento, lo cual obviamente es muy considerable.

En segundo lugar, también se han acrecentado las exigencias por lo que se refiere a la provisión del llamado riesgo-país; en último término, la deuda exterior de algunos países. Hay en este momento una exigencia que afec-

ta al 35 por ciento del conjunto de los riesgos, y en conversaciones actuales con las entidades bancarias estamos recomendando que se llegue al 50 por ciento para finales de este año. También a finales de 1987 se ha establecido un coeficiente del 1 por ciento, de lo que llamamos insolencias ordinarias, que afecta al conjunto de la cartera con riesgo de las entidades bancarias.

Otro campo en el que se han tomado medidas también recientemente ha sido el de las obligaciones por pensiones de las entidades bancarias. Como saben ustedes, hasta hace dos o tres años las entidades bancarias, cajas de ahorro y bancos, iban haciendo frente a sus obligaciones por pensiones a medida que las pensiones iban teniendo lugar; dicho de otra forma, a medida que se iban produciendo las jubilaciones de sus empleados. Evidentemente, este era un sistema absolutamente anacrónico que en absoluto reflejaba los costes de las empresas, puesto que, en último término, los costes de las pensiones, cuando se producen, es a medida que las pensiones se van devengando, no en el momento en que hay que hacer frente a ellas. Esto estaba produciendo una distorsión en las cuentas de resultados, dando al final una visión demasiado optimista de cuáles eran estas cuentas y retrasando el problema a cuando se produjeran las jubilaciones.

En un sistema que iba a tener que ser mucho más competitivo, que iba a tener que enfrentarse con entidades nuevas que no iban a tener este problema, esto podía ocasionar dificultades importantes, y al final lo que ocurriría sería que en los próximos años las cajas de ahorro y los bancos se habrían enfrentado con unos costes que no tenían sus competidores y, por tanto, habrían estado en muy malas condiciones de competir.

Por ello, el Banco de España, en primer lugar, pidió que se capitalizaran las pensiones ya causadas y, en una segunda fase, que se cubrieran las pensiones del personal activo a medida que se iban generando los derechos a la pensión. Las cifras evidentemente eran muy importantes. Los derechos existentes ascendían a unos 400.000 millones por parte de los bancos y a unos 460.000 millones por parte de las cajas.

Debo decir, sin embargo, que se han conseguido grandes progresos. En este momento todas las pensiones causadas por personal jubilado ya están cubiertas por parte de los bancos y las cajas de ahorros, y en el programa de tres o cuatro años que se había establecido para las pensiones no causadas se ha avanzado de prisa, y en el caso de muchas instituciones se va por delante. En este momento podemos decir que de conjunto cajas y bancos aproximadamente el 35 por ciento ya están capitalizadas, y creemos que no habrá ningún problema para cumplir el calendario que se había establecido a las entidades.

A continuación, voy a hacer un breve comentario sobre otro cambio importante, en mi opinión, que se ha producido en el mercado de divisas. A partir del 4 de febrero pasado, el Banco de España ha cambiado su procedimiento de intervención. La situación anterior al 4 de febrero es que el Banco de España durante todos los días de mercado y durante todo el tiempo en que el mercado estaba abierto estaba cotizando precios de compra y de venta de

la peseta con relación a la moneda que se utilizara para la intervención, tradicionalmente el dólar y, en los últimos tiempos, muy a menudo, el marco. Este sistema era consecuencia de todo el aparato de control de cambios que había existido desde tiempos inmemoriales, pero era un sistema rudimentario y que creaba dificultades, y la principal es que obligaba al Banco de España a intervenciones en un sentido o en otro que eran realmente desproporcionadas para el tamaño de la economía española y de nuestras relaciones con el exterior. Por ello, a partir de 4 de febrero último se ha introducido un nuevo sistema en el cual el Banco de España no participa en el mercado nada más que cuando los tipos de cambio de la peseta se alejan de lo que el Banco de España considera razonable en ese momento.

No entro en detalles para no aburrirles. Simplemente diré que, en último término, lo que hemos hecho en este campo es alinearnos con los procedimientos seguidos en los mercados más desarrollados y alejándonos de los procedimientos de los mercados rudimentarios con grandes controles de cambio. El resultado ha sido muy favorable. A ello se ha unido también, quizá, alguna circunstancia exterior: la tranquilidad que ha habido durante los últimos tiempos en los mercados de cambios; de hecho, desde el 4 de febrero prácticamente hasta anteayer no ha habido ninguna intervención del Banco de España, frente a las intervenciones realmente masivas que se habían producido en los meses anteriores.

Por último, muy brevemente, comentaré un tema que en este momento me parece importante, que es, dentro de este proceso de apertura de nuestros mercados financieros, el de los problemas relacionados con nuevas entradas en el negocio bancario, bien a través de los sistemas de autorizaciones administrativas, bien a través de los sistemas de compras, a lo que se ha venido llamando fichas bancarias.

No me extiendo sobre ello. Simplemente diré que es un tema importante planteado a la política financiera. Creo que debemos dar por terminado el proceso que de alguna manera se inicia con la crisis bancaria. No debe caerse de nuevo en el mantenimiento de situaciones de «statu quo» pasando, de las que ya vimos las consecuencias, y que, en último término, suponen quizá un abuso de ley, en el sentido de dar vuelta a la normativa, puesto que a lo que llevan es a la entrada en el negocio bancario, a través no del camino normal, que es la autorización por parte, en último término, del Gobierno, sino de la compra de bancos prácticamente vaciados por la compra de fichas bancarias.

No me extiendo, como digo, en este problema. Si alguno de los señores Diputados quiere que le aclare cualquier tema, lo haré con mucho gusto, pero dado el tiempo transcurrido, no querría abusar de su paciencia.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gobernador.

Grupos Parlamentarios que quieren intervenir. (Pausa.) Por el Grupo Mixto, tiene la palabra el señor Larrinaga.

El señor **LARRINAGA APRAIZ**: Aunque el señor Gobernador del Banco de España no ha hecho hoy ninguna referencia, cuando ha tocado el tema de la modernización del sistema financiero, al proceso de fusiones bancarias, sí creo que es una preocupación que está latente en todo el país, no solamente en los círculos financieros, y quería trasladar al Gobernador del Banco de España algunas preocupaciones que yo mismo me había planteado.

A la luz del proceso de fusión de los Bancos de Bilbao y de Vizcaya, podría interpretarse que el Banco de España no tiene intención de participar en el venidero proceso de fusiones bancarias, dejando que sea la mano invisible, ya sea la de los siete grandes, ya sea la del mercado, la que decida. Si esto ocurre así, se podría temer que, tras la fusión de dos de los mejores bancos de nuestro sistema financiero, el resto del proceso pudiera ser algo más problemático que el que se acaba de iniciar.

En principio, desde la racionalidad del conjunto del sistema financiero, es posible que otras soluciones hubieran sido mejores; que hubiera sido mejor emparejamientos de entidades más eficaces con entidades menos eficaces, pero ya digo que la racionalidad, en este caso, del mercado ha querido que sea de otra forma, y esto, sin duda, extiende una cierta preocupación sobre cómo van a ser los próximos procesos de fusión y, sobre todo, teniendo en cuenta que tenemos una banca todavía escasamente capitalizada y que puede surgir la tentación de que para las próximas fusiones sean fructíferas, sean eficaces y tengan algún futuro, se dé paso a la banca extranjera en ese proceso. Por tanto, traslado una preocupación mía en este sentido. Cómo ve el Banco de España este tema y si tiene alguna intención de intervenir en el proceso en algún caso concreto.

Por último, quería hacer una pregunta muy puntual, que se refiere al diferencial de tipos de interés reales de la economía española con otros países y si esa política diferencial en los tipos de interés reales responde, en definitiva, a una cierta preocupación por parte del Banco de España de cara al proceso inflacionista en España, un proceso que parece que no estaría del todo controlado, y de alguna forma el mantener esos tipos de interés reales altos respondería a que el futuro de la inflación en España no se ve todavía con una excesiva claridad.

El señor **PRESIDENTE**: Por la Agrupación del Partido Liberal, tiene la palabra el señor Segurado.

El señor **SEGURADO GARCIA**: Ruego disculpe los minutos de retraso con que me he incorporado a esta reunión, señor Presidente.

Muchas gracias, señor Gobernador, por su intervención.

A través de la conferencia que pronunció usted en el Club Siglo XXI, conferencia muy importante, afirmaba usted que normalmente un país cuando se enfrenta con su política económica tiene dos maneras de hacer frente a ella: la política presupuestaria y la política monetaria. Afirmaba usted a continuación que en la mayor parte de nuestros países competidores la política presupuestaria ha sido una política presupuestaria neutral; no así en

nuestro país, donde en los últimos diez años ha tenido un claro signo expansivo.

En alguna intervención en esta Cámara, yo he tenido ocasión de preguntar al Presidente del Gobierno, al Ministro de Economía, y ahora tengo la ocasión y el placer de hacerlo a usted, si considera que esta política presupuestaria no neutral, como usted mismo la define, de incremento permanente del gasto público por encima del crecimiento del PIB, va a generar unas dificultades prácticamente insalvables en la política monetaria como única herramienta para dominar la situación. En una palabra, usted, también en esa conferencia, de una manera muy clara indicaba que le preocupaban los altos tipos de interés. Usted y yo y todos los Diputados sabemos que son los más altos, en tipos de interés reales, del mundo occidental, y, por tanto, mi primera reflexión, señor Gobernador, es esa. ¿Está el Banco de España y el señor Gobernador en la misma posición que yo creo deducir de la Conferencia pronunciada en Siglo XXI, de denuncia de una política presupuestaria y, por lo tanto, estaría el Banco de España el Gobernador perfectamente alineado con la recomendación textual del fondo Monetario Internacional, que recomienda clarísimamente que crezca el PIB por encima del gasto público?

Segunda reflexión. También en esa conferencia, y hoy mismo de manera más leve, supongo que por falta de tiempo, usted se mostraba partidario de nuestro ingreso en el sistema monetario europeo y, por tanto, en la reducción de coeficientes. La realidad es que la pregunta va encadenada a la primera. ¿Va a haber posibilidad de que el Gobierno puedan reducir coeficientes? Porque si no modifica su política de mayor gasto público ¿cómo se va a financiar? Yo coincido con usted en que una de las grandes innovaciones —usted no ha utilizado esta palabra, pero yo la utilizo consciente de la importancia que tiene— es el mercado de la deuda y, de alguna manera, una cierta racionalización.

Dos temas puntuales. Sobre uno de ellos ha pasado usted muy deprisa también, señor Gobernador, pero me gustaría conocer su importante opinión sobre el tema, y es el siguiente. ¿La solvencia, la eficiencia y la rentabilidad de las entidades bancarias tienen que ver algo con el tamaño? Dicho de una manera más clara, ¿defiende usted que la solvencia, la eficiencia y la rentabilidad de una entidad bancaria no tienen nada que ver con el tamaño, es decir, que se puede ser muy solvente, muy eficiente y muy rentable siendo mediano, grande o pequeño?

La última pregunta, señor Gobernador, es la siguiente: ¿tiene usted la sensación de que el Banco de España ha sido absolutamente neutral en los procesos de fusión que han existido, que han ido adelante o que han sido frustrados, y que usted como Gobernador, aparte de crear las reglas de juego, y de impulsar una política del Gobierno, ha sido también neutral? Muchas gracias por su atención.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Vasco, tiene la palabra el señor Echeberría.

El señor **ECHEBERRIA MONTEBERRIA**: En primer

lugar, dar la bienvenida y agradecer al señor Gobernador del Banco de España su presencia entre nosotros.

Me referiré, para empezar, a una cuestión general que ha citado al principio el señor Gobernador, que es la de la situación de la economía española de cara a superar el problema del paro y de cara a vencer la resistencia al mejor funcionamiento del sector exterior. El señor Gobernador ha dicho que quizá habría que pensar en una tasa de crecimiento a medio plazo estabilizada en el cuatro por ciento.

Yo le preguntaría al señor Gobernador qué expectativas tiene de que esto se pueda conseguir y de que, en consecuencia, iniciemos un proceso de superación del problema del paro. Porque una cosa es decir simplemente cuál es la situación y otra cuestión interesante para nosotros sería saber si, desde su atalaya privilegiada, él ve alguna posibilidad de luchar contra este problema del paro y, en términos generales, qué posibilidades ve de mantener esa tasa de crecimiento que permitiera iniciar una recuperación en ese sentido.

En relación con esto está el comportamiento del sector exterior. Aceptamos más o menos que la balanza de pagos sigue siendo positiva, pero de lo que no cabe duda es de que la balanza por cuenta corriente, la balanza de bienes y servicios, etcétera, ha empeorado sensiblemente. ¿Es cierto verdaderamente que España ha mejorado su situación de competitividad de cara al exterior, que el porcentaje de mercado que ha conseguido últimamente es superior al crecimiento del mercado internacional? ¿Es esa una afirmación clara que se puede hacer?

La segunda cuestión general sería la del tipo de cambio de la peseta. El señor Gobernador ha dicho, si no me equivoco, que la economía española tiene algo así como el problema de tener una moneda sin peligro de devaluación, hablando de la entrada de capitales exteriores. ¿Eso es algo negativo para el Banco de España, o es algo positivo? ¿Cuál es la política que piensa seguir? Desde algunas revistas especializadas se habla de la posibilidad de devaluar la peseta para luchar contra esa situación del mercado exterior. ¿Cuál es la posición del Banco en este sentido? ¿Se piensa mantener la partida o incluso subirla, pase lo que pase?

Entro yo más en el tema del sistema financiero, que me preocupa especialmente que los movimientos que se están produciendo últimamente. La primera cuestión que le plantearía al señor Gobernador es si, verdaderamente, en estos movimientos que se están produciendo, la posición del Banco es la que se da a entender a la opinión pública o si hay una política no conocida pero que existe por parte del Banco en este proceso. Por ejemplo, creo que la opinión pública se sintió sorprendida por la famosa OPA del Banco de Bilbao sobre el Banesto y por la aparente pasividad del Banco de España y del Ministerio de Economía en el tema. Porque una cosa es fijar las reglas del juego, pero en unos movimientos de esta importancia es muy difícil pensar que las autoridades monetarias no tienen ningún tipo de intervención. Quizá el resultado final de esa operación aconsejaría que en otras operaciones similares pudieran haber actuaciones diferentes. Yo

quisiera conocer cuál es el punto de vista de política general, de política como entidad bancaria fundamental en el país, del Banco de España en procesos futuros que pueda haber de este tipo.

En cuanto a la cuestión de la solvencia bancaria, el señor Gobernador ha hecho una referencia muy por encima al coste de la crisis bancaria. Me gustaría, aunque pueda estar más o menos en la mente de todos cuál ha sido ese coste, que se explicitase y que la opinión pública supiese también a que atenerse en esta materia y, en consecuencia, estuviese más preparada para otros procesos que puedan venir en el futuro y que puedan tener también su coste.

Por último, en cuanto a las nuevas entradas en el negocio bancario, último tema al que se ha referido el señor Gobernador, yo le preguntaría hasta qué punto en esas nuevas entradas se está pidiendo a quienes llaman a la puerta una solvencia en el planteamiento. Porque puede haber, por ejemplo, una entidad extranjera que venga a España a través de un mecanismo indirecto pero que utilice otras sociedades pantalla y, al final, la solvencia no sea la de la entidad extranjera, sino la de la Sociedad pantalla que pueda colocarse en el interior. Está muy bien hablar de autorizaciones administrativas, fichas bancarias, etcétera, que un procedimiento sea mejor o más deseable que otro, pero quisiera saber qué mecanismos concretos de exigencia de solvencia y de garantías para que ese proceso sea positivo para la economía piensa establecer el Banco.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Minoría Catalana, tiene la palabra el señor Alegre.

El señor **ALEGRE I SELGA**: Quiero sumarme a las palabras de agradecimiento por la asistencia del Gobernador del Banco de España a esta Comisión.

La consideración que paso a efectuar es la siguiente. En primer lugar, es bueno oír de sus autorizadas palabras que el sistema financiero entra en un momento en el que empieza a gozar de un saneamiento adecuado. Esperemos que en adelante no existan sobresaltos y que el tramo que nos corresponde hasta el 92 lo podamos discurrir con la necesaria tranquilidad que nos permita efectuar aquellas adaptaciones que dicho año va a comportar.

Me gustaría efectuar una reflexión, no en lo que concierne a política presupuestaria, ya que no hace mucho en esta Comisión, a través tanto de la comparecencia del señor Ministro como de la del Secretario de Hacienda, se habló en profundidad de la opinión del Gobierno en relación a la política presupuestaria, sino en lo que concierne a la política monetaria.

Voy a partir de una breve reflexión de lo que sucedió en el año 1987, año en que la medición de los activos líquidos en manos del público, de una previsión del 8 por ciento creo que se pasó al 14 por ciento, lo cual comportó una desviación importante, que entiendo que vino fundamentada, por una parte, por un crecimiento importante de nuestro producto interior bruto y, por otra, por una variación de la política de financiación de la deuda del Es-

tado que, de financiarse en términos de largo y medio plazo, a través de bonos y obligaciones, pasó a una política de financiación a corto plazo, a través de letras y pagarés. Todo ello comportó (porque en economía de mercado todo constituye una amplia función en la cual todas las variables tienen un juego y una interrelación, como las cerezas que cuando coges una del cesto normalmente alteras el conjunto) una variación importante en nuestros tipos de interés que en ese momento se encuentran muy por encima de las medias de los países con los que nosotros tenemos relación.

La cuestión que me gustaría plantear al señor Gobernador del Banco de España es, en el supuesto de que en el año 1988 (donde también se han fijado unas previsiones de los activos líquidos en manos del público que constituye una variable importante que mide el conjunto de nuestra economía), en el supuesto de que hubiese una variación importante en relación a las previsiones efectuadas, que me parece que están en una banda que oscila entre el 8 y el 11 por ciento, qué medidas propondría para reconducir la evolución de nuestro sistema económico. Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo del CDS, tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: Gracias, señor Gobernador por su asistencia y por su información.

Quisiera comenzar refiriéndome a su declaración de que la tasa probable, y en cierto modo deseable, del crecimiento del PIB a medio plazo deba ser el cuatro por ciento y su implicación de que esta tasa cumple aproximadamente las demandas sociales exigibles. Aquí me gustaría ser bastante tajante, señor Gobernador. Yo creo que una tasa de crecimiento del 4 por ciento a medio plazo es inaceptable socialmente. Una tasa de crecimiento de la población activa del orden del 2,5 al 3 por ciento, que es absolutamente deseable si queremos que las mujeres en este país tengan los mismos derechos reales que los hombres y lleguen a tasas de actividad similares a las europeas, una tasa de productividad del dos por ciento y una reducción del paro del uno por ciento al año, todo ello implica, por lo menos, una tasa de crecimiento del 5,5 por ciento. La prueba es que este año hemos tenido una tasa de crecimiento del 5 por ciento y el paro registrado ha aumentado en 120.000 personas. De forma que si aceptáramos como una tasa de crecimiento razonable a medio plazo de cuatro por ciento, significaría acumular 200.000 parados más al año a medio plazo.

Nosotros entendemos que la tasa de crecimiento de este país es como mínimo el 5,5 por ciento y, a continuación, deseo afirmar que una tasa de crecimiento del 5,5 por ciento es perfectamente posible. España se encuentra en este momento en unas circunstancias estructurales parecidas a las del año 1960 y es posible llegar fácilmente a tasas de crecimiento del 5,5 y 6 por ciento.

Las razones básicas en las que justifico este argumento son bien simples. La balanza de turismo en este momento significa cuatro puntos y medio del PIB, cifra similar

a la de los años 60. Las entradas de capital significan, aproximadamente, uno o dos por ciento del PIB, cifras similares a las de los años 60. Y con una política de exportaciones razonables, con una peseta competitiva, la balanza comercial no debería registrar déficit superiores al 4 por ciento, como el que tenemos actualmente.

Señor Gobernador, nosotros creemos que es posible repetir el milagro económico de los años 60 y que no se lleva a efecto porque se sigue una política de tipo monetario fiscal que es contraproducente a este resultado. Entendemos que la balanza comercial ha perdido este año aproximadamente un 5 por ciento de cuota de mercado, y los datos que utilizamos no son los nuestros, son los del Fondo Monetario Internacional y los de la OCDE, como usted puede conocer perfectamente porque ha tenido acceso a esos informes que han sido publicados, uno por el Gobierno y otro circula en ciclostyl por toda España.

Se han perdido cuotas de mercado importantes en todos los mercados, excepto en el comunitario. Se ha perdido cuota de mercado en la OCDE, países industrializados: Canadá, Estados Unidos, Japón, todos los pequeños países asiáticos, en los países del tercer mundo y de la OPEP. Se han perdido importantes cuotas de mercado porque la peseta se ha apreciado considerablemente respecto del resto del mundo e, incluso, respecto de la CEE.

Se ha apreciado, como lo recuerda el informe de la OCDE y del Fondo Monetario Internacional, porque la política monetaria y fiscal que se ha realizado ha sido incoherente por varias razones que es necesario destacar en grandes rasgos. Primero, porque la estrategia básica de la política monetaria y fiscal ha sido excesivamente restrictiva en política monetaria y excesivamente laxa en política fiscal. Y según el Fondo, según la OCDE y según miembros del Gobierno Socialista debería hacerse la política monetaria fiscal que hemos recomendado, es decir, una política monetaria más expansiva y una política fiscal más restrictiva. Parece ser que el Gobierno se acerca actualmente a esa posición y confirma lo que dijimos en el debate presupuestario.

Pero, además, la táctica monetaria ha sido inadecuada por dos razones fundamentales, que también se recogen en el informe de la OCDE, en el Fondo Monetario y empiezan a reconocer, por lo menos, Secretarios de Estado del Gobierno Socialista. A saber. Primero, que no hay una política precisa de diseño y control del presupuesto monetario. Ustedes saben muy bien que el presupuesto monetario del año pasado se fijó en el 3,5 por ciento del crecimiento del PIB, y que el PIB ha sido del 5 por ciento. Por tanto, ha habido una desviación al alza del 40 por ciento. Un error del 40 por ciento que ustedes sólo pudieron corregir en el verano, cuando redactaron un nuevo presupuesto monetario.

En segundo lugar, ha habido una financiación del déficit por anticipos del Banco de España, por las dificultades que el Gobierno ha explicado posteriormente, pero ustedes les alteraron totalmente las cifras del presupuesto monetario inicial; y, posteriormente, ha habido una variación en la velocidad de circulación, justo la contraria de la que ustedes habían previsto. Por consiguiente, el

control de la política monetaria este año, como les ha dicho el informe de la OCDE, el Fondo Monetario y todos los críticos externos al sistema ha sido un desastre, porque no lo han podido controlar debido a la injerencia del Gobierno en la gestión de la política monetaria.

Esto significa que es imprescindible cambiarla en el sentido y en la dirección que nosotros les apuntamos y ahora confirma el Fondo y la OCDE. Es necesario pasar de una política de agregados monetarios a una política de tipo cambiario, sobre todo si vamos a entrar en el sistema monetario europeo; y, segundo, es necesario hacer una política fiscal de contención del gasto público y de expansión de la oferta monetaria. Para hacerlo, ustedes proponen en el último informe del Banco de España, algo que se aproxima a eso, es decir, una modificación relativizada de la política de agregados monetarios, manteniendo los ALP y estableciendo criterios correctores de tipo discrecional, por ejemplo, cómo se modifica el tipo de cambio, cómo varían los tipos de interés, etcétera.

Nosotros, particularmente, estamos dispuestos a dejarles el margen de maniobra de la discrecionalidad y ver cómo funciona su proceso gradual de adaptación al tipo de política monetaria deseable en el futuro. Estamos dispuestos a hacerlo siempre y cuando ustedes también adopten los criterios razonables en estos casos. Ese sistema es el que practica el Banco de la Reserva Federal, que influye intelectualmente bastante sobre el Banco de España. Pero el Banco de la Reserva Federal hace una cosa y es que el Comité Ejecutivo del Banco de política de mercado abierto explica inmediatamente, después de cada reunión quincenal que tienen, por qué cambiar la política monetaria, la política de agregados, por qué lo hace y cómo lo hacen cada una de las personas que votan en el consejo, explicando en las minutas de las actas cuál es su diagnóstico de la situación, cuáles son los objetivos, y por qué los altera, con discrecionalidad, a juicio de cada uno de los miembros del comité. De forma que si ustedes adoptan ese criterio de adaptación gradual de la situación cuantificada actual a una política más cercana a la del mantenimiento de los tipos de cambio con criterio de discrecionalidad, nosotros creemos que el mercado financiero español requiere información transparente de por qué hacen cada cambio que piensan hacer en función de su juicio sobre la evolución de las magnitudes y que expliquen el resultado de sus decisiones de una forma clara y convincente.

Si no lo hacen van a crear una incertidumbre considerable en el mercado financiero, porque nadie sabrá en qué sentido actúa el Banco de España. Nosotros, por nuestra parte, vamos a insistir al Gobierno para que les faciliten a ustedes la autonomía en la ejecución de la política monetaria que requieren. En el debate presupuestario dijimos que era imprescindible que se redujera la demanda del Gobierno de anticipos al Banco de España al 12 por ciento mensual en lugar de anual, y exigimos también que en la política de presupuestación de la deuda se siguiera un criterio que permitiera su control, a fin de que ustedes no estuvieran sujetos a las exigencias arbitrarias del Gobierno. Y lo vamos a hacer cada vez más, porque de-

seamos que ustedes tengan toda la autonomía necesaria para realizar la política monetaria que merecen. Confiamos en su competencia técnica, pero al mismo tiempo queremos que ustedes informen a la población no «a posteriori», sino inmediatamente que tomen las decisiones basadas en la discrecionalidad.

En cuanto a la reforma del sistema monetario —tengo que ser muy breve, señor Gobernador, porque no tengo tiempo—, después de leer su conferencia en el Siglo XXI, con cuyo fondo estamos absolutamente de acuerdo, creemos que lo esencial en sus afirmaciones son los matices. Nosotros creemos que efectivamente España tiene que entrar en el sistema monetario europeo, pero quiero corregirle un lapsus. Usted ha dicho que ya estamos en él; no estamos en él todavía, estamos en el Fondo de Compensación, pero no en el sistema propio.

Lo importante respecto al sistema monetario europeo es, como usted afirma en su discurso, la reducción de los márgenes de libertad de política fiscal y monetaria, que para nosotros son muy importantes, porque deseamos tener el mayor crecimiento posible, como he indicado anteriormente.

Pensamos que eso se debe negociar, en dos sentidos. Usted apunta uno, y nosotros le apoyamos en esa dirección. Nosotros creemos que es imprescindible que la política del sistema monetario europeo la realice un Banco europeo más que el «Bundesbank». Estamos absolutamente de acuerdo por las connotaciones especiales que tiene la conducción de la política monetaria por el «Bundesbank». Creemos que los criterios que deben presidir la construcción de ese Banco europeo son los que usted mantiene también: la independencia absoluta de los poderes políticos, su constitución en forma parecida al Banco de la Reserva Federal con los bancos nacionales integrados en él, etcétera. Pero nosotros deseáramos que en la constitución y en la negociación de la entrada de España en el sistema monetario europeo tuviéramos unas condiciones de libertad de acción similares o mayores que las italianas, porque si no sería absolutamente imposible conseguir la tasa de crecimiento que nosotros deseamos.

En cuanto a la reforma del sistema financiero estrictamente, señor Gobernador, estamos de acuerdo en que es absolutamente imprescindible liberalizar y modernizar cuanto antes el sistema financiero español por las razones que usted ha indicado, pero lo que queremos es que se debata, con toda la intensidad necesaria, la elección del modelo de liberalización y organización final del sistema financiero español que deba realizarse, porque no está nada claro cuál de los dos esquemas que existen en el mundo debe presidir en el caso español.

Me parece que en España existe la tentación de intentar liberalizar el mercado financiero, dando una preponderancia absoluta al sistema crediticio en amplios términos. El Informe de la OCDE revela y confirma lo mismo que dijimos en el debate presupuestario, y es que el control del sistema crediticio, del sistema financiero, es en España el mayor del mundo.

Dice el Fondo, dice la OCDE y dijimos nosotros en el debate presupuestario que el 90 por ciento de todos los ac-

tivos financieros de este país están controlados por el sistema crediticio y que escasamente el 10 o el 11 por ciento están controlados por los mercados distintos del crediticio, es decir, la Bolsa y los otros mercados. Y que, además, el 80 por ciento de ese 90 por ciento está controlado por el sistema bancario; y que el 70 por ciento de ese 80 por ciento está controlado por los siete grandes bancos.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, le rogaría que, en la medida de lo posible, fuese usted terminando su intervención.

El señor **LASUEN SANCHO**: Estoy siendo lo más conciso que puedo, señor Presidente, pero voy a tratar de serlo más todavía.

El señor **PRESIDENTE**: Yo se lo rogaría, por favor.

El señor **LASUEN SANCHO**: Muchas gracias, señor Presidente.

Ese es un modelo tipo alemán y la OCDE advierte clarísimamente que ese tipo de control sobre el sistema financiero puede ser enormemente preocupante y contraproducente.

Hay otro modelo, que consiste en reducir el sistema crediticio a un porcentaje muy inferior del sistema de activos financieros, robusteciendo los mercados bursátiles y todos los otros mercados financieros distintos, como es el modelo anglosajón.

Yo creo que en Europa no se ha decidido todavía cuál de los dos sistemas debe prevalecer. Probablemente Alemania insistirá en el primero e Inglaterra y otros países en el segundo. Nosotros tenemos que tomar no sólo una opción nacional, sino una opción europea, porque es de una tremenda importancia para el devenir de Europa y de España.

Deseáramos que las decisiones a este respecto no se tomarán unilateralmente ni por el Banco de España ni por el Gobierno el sistema financiero europeo y español.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Lasuén por su comparecencia.

Tiene la palabra el señor Rato, en nombre del Grupo Popular.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Sumarme a la felicitación que todos los Grupos hacen al Gobernador del Banco de España y hacer constar nuestra satisfacción por su presencia en esta Comisión, no sólo porque es a solicitud de mi Grupo, sino porque, además, reiteradamente ha sido una comparecencia de gran utilidad para la labor parlamentaria de todos nosotros.

El señor Gobernador nos ha hablado de la política monetaria en el año 1987, lo que se espera hacer en el año 1988 sobre la política monetaria, con algunas disgresiones muy importantes sobre el sistema financiero.

La política monetaria en el año 1987 ha tenido, sin duda, un éxito y ha sido la reducción del diferencial de inflación con los países del Mercado Común, por lo que to-

dos nos felicitamos notablemente. Sin embargo, para llegar a eso, ha sido necesario elevar los intereses reales casi en ocho puntos, y esto ha sido prácticamente tres veces el promedio de intereses reales de los países europeos. La política monetaria no es una antelequia, es una realidad y tiene efectos sobre la vida normal de los españoles. ¿Cuáles han sido esos efectos? Mientras hemos tenido el crecimiento del PIB más importante de los últimos años —Y a SS. SS. dejo la fecha de si son diez o más—, sin embargo, nuestra tasa de empleo ha tenido un crecimiento que no ha sido capaz de reducir el desempleo. Pero mucho más grave que no haber sido capaz de reducir el desempleo es que, como estos interesantes boletines del Banco de España nos demuestran, la tasa de crecimiento de empleo asalariado ha sido menor que la del año 1986 y el crecimiento del empleo no asalariado ha sido mayor, porque hemos cambiado las condiciones estadísticas, con una única cualidad: en España, a partir de ahora, los no asalariados se consideran ocupados con que trabajen una hora a la semana.

Así que creemos que la experiencia presupuestaria y de política monetaria del año 1987 ha sido una experiencia exitosa, desde el punto de vista del índice de inflación, pero ha sido una experiencia costosa desde el punto de vista social. Porque hemos exportado empleo y, por lo tanto, España, creciendo por encima de lo que había crecido en los últimos diez años y muy probablemente creciendo al punto más alto que todos desearíamos que creciera, sin embargo, no ha podido solucionar su problema básico.

Yo quiero recordar a esta Comisión que ese problema básico ha sido definido recientemente por el Gobierno como su objetivo prioritario de política económica y, también recientemente por esta Cámara, en una de las pocas mociones aprobadas después del debate del estado de la nación, como el objetivo básico de toda política económica, que es la reducción de la tasa de desempleo.

Además, esta política monetaria restrictiva que hemos sufrido en el año 1987 y que ha tenido como consecuencia el aumento considerable de los intereses y, también, el que nuestro empleo haya sido exportado, nos ha llevado a que nuestra tasa de aumento de las exportaciones, que el señor Gobernador, con su habitual discreción califica de aceptables, no es ni más ni menos que la tasa que venimos manteniendo en los últimos ocho años, porque según los boletines del Banco de España, que tan útiles nos son, en su ejemplar de octubre de 1987 —cuya lectura recomiendo a todos— nos dice que las exportaciones reales en España, en el período 1964-85 crecieron al 11 por ciento, y las exportaciones reales en España, según el boletín de diciembre de 1987, crecieron al 4 por ciento. Luego, señores, no hemos tenido un éxito exportador. Y no lo hemos tenido porque hemos tenido un gran fracaso en la política de intereses en este país, con tres veces el interés real de nuestros competidores y con una apreciación de nuestra moneda que se viene practicando desde hace cuatro años.

Que los ALP del año 1987 no eran comparables con los ALP del año 1988, debido a la inestabilidad de las medidas fiscales de este Gobierno, eso ya lo sabíamos todos y

seguro que lo sabía mucho mejor que todos el Banco de España y la Dirección General del Tesoro o los que decidieran la política de financiación del déficit del año 1987. La realidad es que el Banco de España ha tenido que incrementar notablemente el precio del dinero para poder compensar la financiación de un déficit presupuestario que en el mes de abril de 1987 llegó a solicitar del Banco de España un billón de pesetas.

Llegamos, por tanto, señorías, al año 1988. El informe del Banco de España del mes de enero —y el señor Gobernador lo ratifica— dice claramente que, aunque los APL siguen siendo empíricamente el objetivo medio por el que se va a medir nuestra política monetaria, hay dudas sobre que este instrumento sea el único que haya que utilizar. Repetidas veces, más de las que a todos nos gustaría, se utilizan en ese boletín las palabras «aumento de la incertidumbre». Es indudable que cuando la política monetaria de un país necesita muchos instrumentos y no se fijan cuáles son los objetivos de esos instrumentos, entramos en la época de la incertidumbre; y, como digo, la palabra no es mía, sino del Banco de España a través de su boletín del mes de enero.

Además de los ALP vamos a utilizar otros indicadores de política monetaria y vamos a utilizar el tipo de cambio. Pues bien, señorías, es muy importante que utilicemos el tipo de cambio, pero, ¿cómo lo vamos a utilizar? ¿Vamos a utilizar el tipo de cambio para tratar de compensar la apreciación del tipo de cambio efectivo real, que quiere decir que la peseta se ha apreciado frente a otras monedas durante cuatro años para poder atraer capital a este país, como consecuencia de la política presupuestaria, de la necesidad de financiar el déficit público, lo cual quiere decir que vamos a seguir manteniendo una pobre tasa de exportación y vamos a estar exportando ahorro, cuando, además, quiero recordar a SS. SS., la tasa de ahorro este año ha caído en este país como consecuencia de la política fiscal?

Si vamos a tener esa política restrictiva de tipo de cambio, es decir, si el Banco de España va a continuar tratando de que en este país se reduzca la tasa de inflación, sin la colaboración de la política presupuestaria, entonces vamos a tener problemas de exportación, de empleo, de balanza corriente; pero si, por el contrario, vamos a tener que rebajar la cotización de la peseta y el precio del dinero en España, como todos desearíamos y como, desde luego, desearían los tres millones de parados y probablemente todos los empresarios y consumidores de este país, entonces vamos a tener una política monetaria expansiva, y la pregunta es ¿cómo se combina una política monetaria expansiva con una política presupuestaria expansiva? Porque tenemos una política presupuestaria expansiva, señorías, no sólo la hemos tenido en el año 1987, sino que en 1988 se ha aprobado una Ley de Presupuestos, sin los votos de mi Grupo, que es una política presupuestaria expansiva, en la que el gasto público crece tres veces lo que se espera que crezca el PIB y, por tanto, estamos en una política presupuestaria expansiva.

Recomendando lecturas, si SS. SS. me lo permiten, sin tratar de abusar de su amabilidad, les recomiendo que

lean las digresiones del Secretario de Estado de Economía en el diario «El País» del día 21 de diciembre, donde les explicará mucho mejor lo que le sucede a un país cuando combina una política presupuestaria expansiva con una política monetaria expansiva; la lástima es que el señor Secretario de Estado de Economía lo diga en «El País» y no lo diga dentro del propio Ministerio de Economía.

La consecuencia es muy simple: iríamos a una política con graves riesgos inflacionarios a medio plazo; sabemos que el Banco de España no lo va a permitir y aplaudimos al Banco de España por no hacerlo, pero entonces el Banco de España nos va a tener que seguir obligando a vivir en un país con los intereses altos, la peseta alta y entradas de capitales extranjeros, pocas exportaciones, muchas importaciones, no suficiente creación de empleo en este país.

Señorías, cuando hablamos de reducir los intereses, y paso ya a enlazar con la última parte de la intervención del señor Gobernador, hablamos de que la banca española cobre menos a sus clientes por descontar las letras o concederles créditos; es decir, el país y la creación de empleo no se hacen a través de las subastas de dinero del Banco de España, se hacen en la calle y en las oficinas bancarias. Pero si resulta que las letras del Tesoro están al 11 por ciento en el mes de febrero de 1988, quiere decir que los ahorradores españoles pueden colocar su dinero al 11 por ciento; si los ahorradores colocan su dinero al 11 por ciento, en el dinero la financiación del déficit, lo colocarán al 9, al 7 por ciento; ¿ustedes creen que lo colocarían al 5 o al 6 por ciento en los bancos privados? Y si los bancos privados no tienen entradas de dinero al 5 o al 6 por ciento, ¿cómo vamos a reducir nuestros intereses? Si además de eso el Banco de España, y con mucha razón, nos dice que, dada la experiencia de la pasada crisis bancaria, calificada por el señor Gobernador —hombre de palabras medidas y, por tanto, importante a considerar— como la más importante que se ha producido en Europa (y aquí anuncio que mi Grupo considera, por tanto, muy importante y beneficiosa, aunque con necesarias modificaciones, las atribuciones de la Ley, que está a punto de vencer plazo en esta Cámara, sobre sanciones bancarias) vamos a exigir a los bancos, como hay que hacerlo, que tengan mejores reserva/riesgo-país y que tengan mejores reservas para garantizar los fondos a sus clientes, tenemos que reducir los coeficientes obligatorios, y si lo hacemos tendremos que financiar el déficit de otra manera, porque no tiene sentido que estemos hablando de que en España se van a reducir los intereses si los que lo van a hacer no los pueden reducir.

La pregunta, señorías, es la que ha hecho el señor Gobernador. Hace falta una combinación adecuada de la política presupuestaria y de la política monetaria. El señor Gobernador, desde luego, no es el responsable de decir cuál es esa política adecuada, pero no puede ser una política monetaria restrictiva ni una política presupuestaria expansiva, porque eso es lo que ha sucedido, por ponerles a ustedes un ejemplo que seguro que lo van a entender muy bien, en los Estados Unidos y miren ustedes

en qué situación se encuentra, con una única diferencia: en Estados Unidos la presión fiscal ha disminuido y, por tanto, hay margen para reducir la expansión de la política presupuestaria, y, sin embargo, en España la presión fiscal no es precisamente lo que ha disminuido. Tendríamos que cambiar la fórmula, tendríamos que ir, quizá, a una política monetaria expansiva, pero con una política presupuestaria restrictiva, si no entraríamos en una espiral inflacionaria.

Ese es el dilema en el que se encuentra nuestra política general y nuestra política monetaria y hoy en España, un dilema vital para cumplir el objetivo político al que todos estamos responsabilizados, que es la creación de empleo; y señorías, repito, no se trata de crear empleo según los cambios estadísticos, se trata de crear empleo real para los ciudadanos españoles.

Paso a hacer algunas preguntas al señor Gobernador, puesto que es una oportunidad que tenemos para conocer su opinión concreta en algunos temas. Querriamos saber, por qué el precio del dinero va a ser una de las variables de la política monetaria, uno de los objetivos, no sólo la cantidad, sino también el precio, cuáles son sus previsiones de reducción de los tipos de interés a corto plazo.

Querriamos saber cuál es su opinión sobre el plazo que nuestro país necesitaría para adaptar su política y la cotización de la peseta, compensando la apreciación que ha tenido durante los últimos cuatro años y nuestra incorporación definitiva al sistema monetario europeo, en la variable de ligar nuestro cambio al del sistema monetario europeo. Esta no es una pregunta baladí, señorías, porque el sistema monetario europeo está regido por un país que tiene inflación cero y que no necesita crear empleo al mismo ritmo que nosotros, por tanto, tendremos que saber qué vamos a hacer y si vamos a apreciar nuestra peseta o no; si no la vamos a apreciar tendremos una política monetaria expansiva.

Querriamos, asimismo, saber, señor Gobernador, qué va a suceder con los coeficientes obligatorios, porque el señor Gobernador nos ha descrito muy bien cómo él va garantizando la solvencia de la banca, y aplaudimos y respaldamos esas medidas, pero al mismo tiempo nos tendrá que explicar qué es lo que él cree que va a suceder con el encarecimiento de los estructurales, consecuencia de la financiación del déficit público de la banca española. Esos costes no son pequeños, señorías, según los últimos datos que tengo en mi mano, el país que más altos coeficientes obligatorios tiene es Italia, con el 22,5 por ciento, antes vamos nosotros con el 28,5 por ciento; todos los demás están por debajo del 15 por ciento y algunos no tienen ningún coeficiente obligatorio. Luego no nos preocupemos tanto de la competitividad de nuestros bancos privados, preocupémonos de que puedan ser competitivos, que se preocupen sus accionistas y directivos de esa competitividad.

En resumen, señorías, mi Grupo insiste en la necesidad de que se garantice una política de reducción del diferencial de precios entre España y sus competidores, que esa política sea posible con el aumento del empleo con Espa-

ña, lo cual requiere indudablemente el aumento de nuestras exportaciones. Seríamos unos necios si creyéramos que sólo con el consumo interno vamos a poder mantener durante mucho tiempo una creación de empleo que, a todas luces, ha sido insuficiente, incluso en el año 1987.

No es el Gobernador el que puede darnos las claves a todas estas soluciones, pero es indudable que es el que ha permitido la política restrictiva monetaria, con los costes, que no son responsabilidad del banco de España, sino del Gobierno, debido a su financiación del déficit, es el que ha permitido que España este año tenga una tasa de inflación del 5 por ciento. Eso es un logro del que todos debemos felicitarnos porque garantiza que los asalariados españoles puedan tener rentas salariales positivas, es decir, puedan cobrar más de lo que suben los precios, por lo menor teóricamente. No podemos continuar en la línea de que sólo la política monetaria garantice la adecuación de nuestra política económica a la de los demás países europeos, y esto lo ha repetido mi Grupo reiteradas veces en esta Comisión y en esta Cámara. El año 1988 bien pudiera ser una de las últimas oportunidades si el deterioro de nuestra balanza por cuenta corriente exige medidas que todos consideraríamos extremadamente desagradables durante los años noventa y de las que seríamos responsables todos los Grupos de esta Cámara por no haber cumplido nuestra obligación de exigir del Gobierno que cumpla sus compromisos de un crecimiento no inflacionario y de creación de empleo, y que al mismo tiempo cumpla el mandato de esta Cámara de orientar su política económica hacia la creación de empleo.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra el señor Martínez Noval.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Quiero agradecer en nombre de mi Grupo la comparecencia del señor Gobernador del Banco de España que como es habitual proporciona a esta Comisión, y además de primera mano, una información muy valiosa sobre la situación y sobre las perspectivas tanto de los mercados monetarios como de los mercados financieros en este momento. En esta ocasión, además señor Presidente, al margen de esta valiosa información que proporciona el señor Gobernador del Banco de España, mi Grupo se ha sentido satisfecho al conocer de primera mano el cambio de posición de algún Grupo en torno a la opción dependencia-independencia del Banco de España respecto al poder político; incluso ha conocido de labios de algún portavoz la manifestación de ser partidario de un banco europeo absolutamente independiente de los poderes políticos. Esto nos ha sorprendido porque supone un cambio radical respecto a posiciones mantenidas hace muy pocos meses en esta Cámara y por tanto es una información también valiosa que se añade a la proporcionada por el Gobernador.

Refiriéndome ya a las posiciones manifestadas por el señor Gobernador en las que definía el objetivo para el año 1988 de la política monetaria, de crecimiento de los ALP en concreto en la banda del 8 al 11 por ciento, el propio señor Gobernador manifestaba un poco la sospecha

respecto a la fidelidad de los ALP en cuanto aproximación al seguimiento del gasto nominal. Esa sospecha venía condicionada, en torno también a la estabilidad de la demanda de dinero, por tres elementos o tres factores: en primer lugar, causas fiscales; en segundo lugar, innovaciones financieras producidas en el sistema a los años precedentes, y, en tercer lugar, debido también a los cambios producidos en la financiación del Tesoro.

Yo quiero preguntarle al señor Gobernador si no cree que en estos momentos se han estabilizado un poco las causas que darían lugar a que estos tres factores estuviesen operando en contra de estabilidad de la demanda de dinero, en definitiva en contra de la fidelidad de los ALP como objetivo monetario intermedio válido. Parece que las causas fiscales que pudieran explicar en el pasado alteraciones insospechadas de los ALP no se van a dar en el futuro; la ley de fiscalidad de determinados activos financieros es ya del año 1985 y por tanto es probable que las turbulencias que esa ley produjo en los primeros momentos en el sistema financiero hayan pasado ya. En segundo lugar es también bastante plausible, señor Gobernador, que las innovaciones financieras no se vayan a producir en el futuro al mismo ritmo acelerado que se han producido en el pasado, entre otras razones porque parece que la crisis bursátil del mes de octubre ha generado una vuelta a la preferencia por la liquidez, en definitiva una vuelta a lo que se ha dado en denominar a las ventanillas, en detrimento de activos financieros menos líquidos. Y en tercer lugar, señor Gobernador, el tercer argumento que usted utilizaba, el de los cambios en el financiamiento del Tesoro, tampoco es previsible que se vayan a producir con igual intensidad en el futuro de la que se han producido en el pasado. Quiere ello decir que si estos tres factores no se manifiestan en el futuro con idéntica intensidad a como lo han hecho en el pasado —y ahí está mi pregunta—, si usted piensa que haya una reconducción, una vuelta al valor estadístico, al valor de seguimiento de los ALP como aproximación al seguimiento del gasto nominal en la economía española.

Hay una manifestación del señor Gobernador, que a mí me interesa destacar, al referirse a la solvencia bancaria. El señor Gobernador utilizaba tres elementos que en el pasado han condicionado la solvencia bancaria y que parece que en el futuro, con unos cambios producidos recientemente, van a permitir un mejor desenvolvimiento de esa solvencia. El señor Gobernador se refería en concreto a las dotaciones para obligaciones por pensiones producidas en entidades bancarias, sea banca privada o cajas de ahorro. Quiero manifestar a este respecto que mi Grupo Parlamentario apoyó con todas sus fuerzas la ley reguladora de los planes y fondos de pensiones en la cual se contiene una disposición transitoria que permite que las entidades bancarias, entre otras entidades, se ajusten, se acoplen, reconduzcan los compromisos que tienen con sus trabajadores a los contenidos de la ley y que además permite que en el futuro, si se acogen a los contenidos de la ley, desaparezcan buena parte de los problemas y evita que los compromisos que tenía la banca en el tema de pensiones puedan volver a producirse. De acuerdo con el

contenido de esa ley, insisto, los fondos a los que tienen que dotar las entidades bancarias son fondos externos a las propias entidades, son fondos controlados por los propios trabajadores de las entidades y por tanto no van a influir en el futuro en la cuenta de resultados, en la solvencia de las propias entidades. En la medida en que las entidades bancarias hagan el tránsito, y lo hagan en las condiciones de la ley, a esa nueva ley reguladora de los planes y fondos de pensiones, entiendo que quedará despedido uno de los elementos que condicionó en el pasado la solvencia bancaria en España.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor gobernador para contestar a todas las intervenciones.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Señor Presidente, hay algunos puntos planteados por los señores Diputados que son comunes y, por tanto, en algunos casos daré una respuesta única para no tener que repetir.

En la primera pregunta se ha referido el señor Diputado a las fusiones bancarias a las cuales yo no había hecho prácticamente alusión, y no había hecho alusión porque estaba seguro de que iba a salir en las preguntas y para que no se nos diga que estamos obsesionados con las fusiones bancarias. En este contexto se ha preguntado más en concreto sobre la participación del Banco de España, si hay que esperar simplemente a que el mercado, por decirlo de alguna manera, dé un resultado o si, por el contrario, el proceso de fusiones debe estar conducido por lo que podemos llamar las autoridades.

En realidad creo que la posición del Banco de España ha sido muy clara. Era partidario de que se realizaran ciertas fusiones, del fenómeno de fusiones en general, sin decir tampoco que es que hace falta que todo se fusione, eso sería absolutamente ridículo, pero que se fuera a la creación de algunas grandes entidades bancarias. Incluso, cuando ha llegado el momento, ha elevado un informe al Ministro de Economía, que es el camino por el cual tenía que funcionar, claramente favorable a la operación que hubiera dado como resultado la fusión del Banco de Bilbao y del Banesto, pensando precisamente en que por una serie de razones objetivas esa combinación era adecuada. No digo que sea la única y tampoco tenemos que entrar a pensar que era la óptima, pero basta con que fuera una solución claramente favorable para que recibiera, evidentemente, el informe a favor del Banco de España.

Lo que pasa es que luego han tenido lugar las circunstancias que han ocurrido por razones en las que no voy a entrar, porque son temas jurídicos y que además, de alguna manera, afectan a entidades que están fuera de las competencias del Banco de España; se tomaron las decisiones que se tomaron; se adoptaron las decisiones jurídicas a las que se llegaron, y esa fusión no fue posible. En ese tema difícilmente puede hacer algo el Banco de España.

Esta es una observación de carácter general, porque tenemos que tener en cuenta en el futuro que muchas veces no depende de la racionalidad o no del mercado; no sa-

beamos lo que hubiera ocurrido, cada uno puede tener sus opiniones particulares sobre qué es lo que hubiera pasado si no hubiera habido los obstáculos administrativos que ha habido. Aquí no es un problema de que el mercado no haya dado el resultado adecuado, sino que no lo ha dado como consecuencia de unos obstáculos administrativos que ha habido, o por lo menos puede pensarse que si no los hubiera habido el resultado hubiera sido distinto. En esto evidentemente entramos en el mundo de lo posible y, de alguna manera, de los futuribles.

También se ha planteado, y luego ha surgido en alguna otra pregunta posterior, el tema de los bancos extranjeros y de las posibles compras, a través de sociedades interpuestas, de bancos españoles por parte de grupos bancarios o económicos extranjeros.

En este terreno la posición del Banco de España ha sido muy clara. En un momento de reestructuración de nuestro sistema financiero parecía que había llegado el momento de hacer un alto en el camino por lo que se refiere a la participación de bancos extranjeros en bancos españoles, bien en su participación en el capital de grandes entidades, bien a través de la compra de las llamadas fichas bancarias. No porque nos parezca mal la participación de los bancos extranjeros. Conoce usted muy bien que en gran medida el desarrollo de la banca extranjera en España se ha debido a una interpretación bastante liberal, por parte del Banco de España, de las normas que regían la actividad de la banca extranjera. Es evidente que cara a toda la reestructuración que se va a producir en el sistema financiero europeo parecía conveniente que, en primer lugar, se fortaleciera la banca española y luego ya se podría dar un paso hacia lo que puedan ser los cambios que produzca ese mercado único europeo.

El problema que se planteó a los bancos españoles es el de que si los bancos españoles están dispuestos a vender fichas bancarias a bancos extranjeros —pueden hacerlo porque no tenemos ninguna norma que lo impida; luego me referiré a la inexistencia de normas— entonces el Banco de España también recomendará al Ministerio —que probablemente lo hará— que siga dando autorizaciones a bancos extranjeros, porque lo que no tiene sentido es que el Ministro no dé autorizaciones a bancos extranjeros para que éstos puedan, por otro lado, comprar las fichas. Se llegó, por tanto, a un acuerdo con los bancos españoles de no venta de fichas a bancos extranjeros.

Ha habido, a pesar de todo, algún caso en el que por las normas existentes se ha dado una toma de participación en bancos españoles —pequeños— por grupos extranjeros. En un primer momento se ha concedido el beneficio de la duda a favor de los extranjeros, pero se han impuesto unos criterios muy restrictivos por parte del Banco de España en el funcionamiento de esos bancos españoles. Yo espero que no se repitan estos casos, en último término porque confío en que los grupos económicos extranjeros que quieran comprar bancos españoles piensen que la actividad no les va a ser muy rentable.

Evidentemente todo esto está en una situación muy difusa legalmente porque por circunstancias lógicas, pero desgraciadas, se ha retrasado la aprobación de la ley de

disciplina bancaria. El día en que esté aprobada ya no tendremos estos problemas, porque en la misma sí hay una posibilidad y está previsto —si es aprobada por el Parlamento— el que se pueda negar una toma de participación mayor del 15 por ciento; primero, una información a partir del 5 por ciento por parte de los compradores y la posibilidad de prohibir por encima del 15 por ciento. Desgraciadamente la no existencia de esta ley —que día que pasa se ve más la urgencia de su aprobación— nos lleva a tener que actuar en algunos casos a través de acuerdos con los bancos, que no es la manera más eficaz de funcionar, sobre todo porque son soluciones muy a corto plazo, pero que no pueden tomarse como permanentes porque todo este tipo de soluciones evidentemente se degradan con el paso del tiempo y ello es lógico. Por tanto, será muy importante que tengamos un marco legal, que no existe en este momento, que claramente se pueda utilizar para una determinada política que, a mi juicio, debe ser la que he enunciado anteriormente en el sentido de dar un cierto respiro —tampoco me atrevería a apreciar de cuánto tiempo, aunque tampoco tiene que ser muy largo— hasta que se hayan producido esos cambios y ese fortalecimiento, que me parece que es importante, antes de abrir total y definitivamente las puertas de nuestros mercados financieros.

El señor Segurado me ha planteado una serie de preguntas, la primera sobre la política presupuestaria expansiva, que luego ha sido repetida prácticamente por la mayor parte de los señores Diputados que han intervenido.

Es obvio que en una economía abierta no puede contarse simplemente con un instrumento para controlar el crecimiento del gasto, cosa que es lo que hemos venido haciendo en los últimos años, prácticamente desde el año 1978, en que ha sido la política monetaria la que ha tenido la responsabilidad de ir consiguiendo una desaceleración del crecimiento del gasto para alcanzar una desaceleración de la inflación.

En una economía abierta esto no es posible, sobre todo en una economía que cuenta con una unidad monetaria fuerte, como lo es en este momento la peseta, por la simple razón de que, como he comentado antes y también lo han dicho otros señores Diputados, una subida de los tipos de interés para contener el gasto produce, inevitablemente, fuertes entradas de capital.

Por tanto, en el futuro sí creo firmemente que la política macroeconómica española tendrá que contar decididamente con los dos instrumentos de la política presupuestaria y de la política monetaria. Creo que esto es algo absolutamente evidente. Además le voy a decir que en este terreno no hay diferencias de opinión. Buena prueba de ello es que el Ministro de Economía y Hacienda en su intervención en la APD hace pocas semanas lo dijo clarísimamente; tan claramente como lo he explicado yo. Lo que pasa es que, por alguna razón, esto no se reflejó luego en la prensa y, en cualquier caso, no se ha destacado suficientemente. Pero el hecho es que señaló que existe el problema de la combinación de política presupuestaria y política monetaria. Ese problema creo que será permanente en el futuro y con el que debemos de contar. Cada vez será

más importante tener en cuenta cuál es la situación coyuntural de la economía española, a la hora de elaborar nuestros Presupuestos y en la administración de los mismos en el transcurso del año. Es cierto que durante todos estos últimos tiempos hemos tenido una situación de actividad baja que podía hacer más dudoso cuál era la política presupuestaria adecuada. Pero en un momento en que se produce una fuerte recuperación de las inversiones, que además todos estamos convencidos de que es necesario mantener un alto nivel de inversiones como única manera de crear empleo en las cantidades suficientes, es evidente que en la elaboración de la política coyuntural tendrán que utilizarse ambos instrumentos. Si, como es de esperar, la política macroeconómica que sigamos es tal que mantenga la fortaleza de la peseta, es evidente que, si tenemos unos tipos de interés claramente superiores a los de otros mercados, se producirán entradas de capital que complicarán la propia ejecución de la política monetaria. Por tanto, en el futuro, habrá que pensar en la conveniencia de una política monetaria menos restrictiva o de tipos de interés más bajos que la que hemos tenido en el pasado.

Para ello, lo primero que hace falta es asegurar que esa reducción de tipos de interés no nos cree problemas muy graves en el tema de la inflación. Como se ha dicho por algún señor Diputado, la reducción del diferencial de inflación es absolutamente imprescindible si queremos que la economía española sea «exitosa», por decirlo de alguna manera, en los próximos años. Esto me parece que ha sido así en los últimos veinte o veinticinco años, pero creo que en estos momentos esa necesidad es aún mayor, aunque sólo sea por la apertura de nuestra economía.

Pensar que podemos hacer nuestra economía más competitiva actuando sobre el tipo de cambio sería un grave error. No hay más que tener en cuenta cuál es en estos momentos el volumen de nuestras importaciones procedentes de la Comunidad para comprender que cualquier política de aumento de la competitividad de los productos españoles a través de una reducción del tipo de cambio, sería un gravísimo error; lo cual no quiere decir que el tipo de cambio tenga que mantenerse siempre a un determinado nivel. Una política de facilidad en ese terreno me parece que daría unos resultados catastróficos. Como pasa con otros muchos temas discutidos, la verdad es que nunca se puede aducir ni un solo ejemplo extranjero en que ese tipo de políticas haya funcionado, por lo menos que yo conozca.

Por lo tanto, sobre el tema de la combinación política presupuestaria-política monetaria, me parece que el problema, de cara al futuro, es claro y en estos momentos creo que hay una coincidencia en el análisis. Otra cosa es que luego, en la práctica, las posibilidades de actuación den un resultado u otro.

El segundo punto que se ha planteado por el señor Segurado y por otros señores Diputados, entre ellos el señor Rato, ha sido el tema de la reducción de coeficientes.

Creo que es totalmente necesaria —lo hemos dicho muchas veces y los periódicos han publicado que el Ministerio lo está estudiando— una reducción del coeficiente de

inversión. También sería deseable que se pudiera reducir el coeficiente de caja. Poco puedo decir sobre esto, puesto que está en estudio por parte del Ministerio, que es el que tiene que tomar la decisión por lo que se refiere al coeficiente de inversión. Sí debo decir, de todas maneras, que habrá un hecho que va a influir de manera positiva en este sentido en los próximos años. Es el siguiente: hemos tenido, durante los últimos años, un recurso importante del Tesoro al Banco de España. Ese recurso ha disminuido, prácticamente ha desaparecido, incluso ha pasado a ser negativo gracias a las emisiones de deuda que han podido hacerse como consecuencia de la mejora del mercado de la deuda pública que mencionaba antes. Por tanto, esa fuente de creación de liquidez ha desaparecido. Sin embargo, en el año 1987 hemos tenido otra fuente de creación de liquidez muy importante, que ha sido el aumento de nuestras reservas a unas cifras realmente desmesuradas para el tamaño de la economía española, que también nos creaba liquidez.

En la medida en que, como es lógico esperar, nuestras reservas no sigan aumentando e incluso sería deseable desde este punto de vista que se reduzcan y disminuyan en cantidades razonables en un futuro próximo, el Ministerio va a estar en unas condiciones más favorables para poder reducir el coeficiente de inversiones, así como el Banco de España se va a encontrar en unas condiciones más favorables para poder reducir el coeficiente de caja.

Yo soy relativamente optimista, pero hay algunas partes que evidentemente no dependen de nosotros. Por lo que se refiere al Banco de España, en la medida en que las circunstancias monetarias lo permitieran, iríamos reduciendo el coeficiente de caja, aunque sólo fuera porque a los niveles actuales está tan alto que es difícil subirlo y puede haber un momento en que haya que tomar alguna medida rápida de absorción de liquidez. Para ello convendría tener el coeficiente de caja bajo.

Ha preguntado también el señor Segurado sobre el tema de solvencia, rentabilidad y tamaño. Voy a ser muy breve, porque la posición oficial del Banco de España y del Ministerio —esta mañana se ha publicado en un periódico un artículo del Secretario de Estado de Economía sobre este tema— es muy clara. No es un problema de rentabilidad. Si uno analiza cuál es la rentabilidad de los bancos españoles, casi cabría decir, en algunos casos, que está en relación inversa al tamaño por lo menos eso es lo que ha ocurrido en algunos bancos en determinados períodos de tiempo. En otros casos no es así, pero es evidente que bancos relativamente pequeños han sido muy rentables. Por tanto, no hay ningún problema. Precisamente eso es lo que ha hecho sostener al Banco de España, durante mucho tiempo y siempre que se ha planteado este tema, que en una situación, esas economías de escala no estaban claras. La prueba es que había bancos algo más pequeños que eran más rentables que los otros.

El problema que se trata ahora no es solamente el de la rentabilidad, aunque al final el problema de la rentabilidad también se contempla. El problema es cómo funcionar en un mercado abierto. Sería deseable que el sistema bancario no terminase siendo filial de otros bancos

extranjeros, puesto que eso creo que no sería bueno para la economía española; sin necesidad de caer en grandes «chouvinismos», me parece que ese es un objetivo que debemos perseguir. En segundo lugar, hay que contar con una banca abierta al exterior que esté en capacidad de suministrar los servicios que la economía española va a necesitar, a medida que la economía sea más abierta. Yo no veo a ningún banco español, con su tamaño actual —antes de la fusión de los Bancos Bilbao y Vizcaya— creando unas redes internacionales. La prueba es que en estos momentos, por ejemplo en Japón, a algunos efectos la principal plaza financiera, hay dos bancos, el Exterior y el Hispano. Si uno ve los costes y las dificultades que han tenido para instalarse allí —uno de los presidentes, no voy a decir cuál, me dijo que si ahora tuviera que tomar la decisión no la tomaría— comprobará que hace falta tener un volumen de negocio muy grande para tener una pequeña oficina operativa en el Japón. No veo a la banca española con capacidad de crear esa red internacional que hace falta. Puede aliarse o puede negociar con otros bancos, pero la experiencia bancaria ha demostrado que ese tipo de relaciones no funcionan nunca adecuadamente.

En consecuencia, no es tanto un problema de rentabilidad porque, en último término, no nos preocupa si la banca española va a ganar más o menos, allá los responsables de los bancos. Lo que nos preocupa es tener una banca eficiente. Para ello sí creemos que hacen falta algunas grandes unidades bancarias, no todas, de la misma manera que muchas veces hay unidades de tamaños muy distintos en el terreno industrial. Lo que pasa es que persiguen mercados y objetivos diferentes y juegan papeles distintos dentro del sector.

Yo diría que esta discusión, que en algunos momentos ha tomado caracteres muy partidistas, ha desaparecido por completo. Nadie lo niego hoy. Después del acuerdo adoptado entre el Banco de Bilbao y el Banco de Vizcaya, ya prácticamente nadie niega las fusiones, entre otras cosas porque, como es lógico, los otros bancos ven ya con preocupación la competencia con el Banco de Bilbao y el Vizcaya. Si las cosas fueran como se ha dicho en algún momento que eran, no habría ninguna preocupación. Todos estarían encantados pensando que se iba a ganar mucho más dinero gracias a lo mal que les iba a ir al Banco de Bilbao y al Banco de Vizcaya juntos. Por consiguiente, he de señalar que los hechos han venido a demostrar que esta polémica era absolutamente falsa, sin sentido, que, evidentemente, puede haber bancos pequeños muy rentables, pero que hacen falta grandes unidades bancarias para hacer cierto tipo de banca.

Asimismo, ha habido alguna observación sobre la actividad del Banco de España, en cuyo caso se nos dice que participamos mucho; otras veces se nos dice que dejamos que las fuerzas del mercado jueguen demasiado. Evidentemente, es difícil establecer un equilibrio, pero debo decir que lo que se ha demostrado hasta ahora es que ha habido una posición clara por parte del Banco de España. No hay duda de que, cuando hay cuestiones que están relacionadas con un negocio, este punto no está tan claro, pero considero que no ha habido ninguna actuación que

no esté justificada. En último término, las partes han tenido autonomía para hacer lo que quisieran porque al final no solamente por parte del Banco de España —muchas veces no es el que tiene las facultades— sino por parte del Ministerio que es el que, en último término, tiene que tomar la decisión, se han aceptado lo que las entidades han decidido. Otra cuestión es que hayan hecho bien o mal.

Tanto el señor Echeberría como el señor Lasuén me han preguntado sobre la tara de crecimiento del 4 por ciento. En primer lugar, querría aclarar el significado de o que he dicho. Como he intentado ser muy conciso, se han podido interpretar mal mis palabras.

Lo que he querido decir es, simplemente, que es obvio que la economía española tiene que crecer deprisa; si no tiene una tasa alta de crecimiento, difícilmente puede resolver el problema fundamental del paro y, en último término, el problema de la propia integración en Europa, la necesidad de modernización, etcétera. He citado una cifra para precisar un poco en qué estaba pensando y para unir con la idea de que si queremos crecer deprisa, a tasas que, a mi juicio, pueden ser de ese orden —creo que tampoco hay que manifestar esta cuestión, no es mi intención entrar en discusiones sobre si es el 4, el 4,5 o el 4,75 por ciento; no me parece que esto tenga mucho sentido—, como decía, si queremos crecer deprisa es necesario que esa combinación de política macroeconómica nos dé unos buenos resultados y que asegure que no se van a producir desviaciones que nos obligaran a tomar medidas de contención del gasto, lo que llamamos normalmente medidas estabilizadoras, medidas restrictivas. Es obvio que difícilmente puede mantenerse una tasa de ese calibre si durante algún período de tiempo la economía creciera muy despacio, porque eso querría decir que, posteriormente, tendría que crecer demasiado deprisa, con lo que estaríamos en una situación absolutamente inestable. Lo único que he perseguido al mencionar el 4 por ciento era dar un orden de magnitud del ritmo de crecimiento al cual yo creo que la economía española debe aspirar, e insistir por tanto en la necesidad de que la política macroeconómica de control del gasto sea todo lo precisa que exige el crecimiento a un ritmo de ese orden.

El señor Lasuén me decía que él no estaba de acuerdo, que era el 5,5 por ciento. No voy a entrar en discusión sobre este punto, no tengo suficientes elementos en este momento para abrir una discusión sobre este porcentaje. Ojalá pudiéramos crecer al 5,5 por ciento. Sí quiero llamar la atención sobre lo siguiente; sería muy grave que intentásemos crecer al 5,5 por ciento. Me parece una tasa enorme, porque no se trata solamente de lo que le pase a la economía española, sino que también hay que tener en cuenta qué es lo que le ocurre a la economía internacional. Pretender que ahora estamos en las mismas condiciones que en los años sesenta en pleno «boom» europeo, me parece un poco grave. Alemania en aquella época crecía un 6, un 7 por ciento, ahora crece un 0,5 ó 1,5 por ciento; era el motor de Europa. No sé, a lo mejor lo haríamos muy bien. Ojalá pudiéramos hacerlo así, ojalá pudiéramos crecer al 5,5, ojalá pudiéramos crecer al 7 por cien-

to. De todas maneras, me parece algo optimista. Tendríamos que hacerlo mucho mejor. La capacidad de crecimiento depende en gran medida de lo bien que lo hagamos. Si lo hacemos estupendamente, podremos crecer muy deprisa, pero si pudiéramos asegurar que la economía española en los próximos años iba a crecer a tasas como las que he mencionado, me parece que nos daríamos bastante por contentos, lo cual no quiere decir que fuera la situación óptima. Ojalá pudiéramos crecer más. En lo único que insisto es en que lo que no podemos hacer es pretender crecer deprisa olvidando las consecuencias. No deberíamos crecer deprisa mediante una política de facilidad que, en lo interior, consista en no preocuparse por la tasa de crecimiento de los precios y, en el exterior, consista en depreciar la peseta. No creo que sea esta la idea que apuntaba el señor Lasuén. No digo que sea así; si lo fuera no nos llevaría a ninguna tasa de crecimiento, no digamos del 5,5 por ciento, sino que ni siquiera llegaríamos a una tasa de crecimiento del 4 ó del 3 por ciento. En una economía abierta ese tipo de políticas están condenadas de antemano al fracaso. Por tanto, no tiene mucha importancia que sea una tasa u otra, no tendría sentido centrar la discusión en este punto, sino que sería mejor señalar, que siempre que existiera acuerdo, hay que tratar de que la tasa sea alta, y para conseguir esa tasa alta hay que mejorar enormemente toda nuestra política macroeconómica, nuestra política de control del gasto para que sea más precisa, más exacta, más adecuada a las necesidades de aquel momento y, también, obviamente, tomar aquellas medidas que influyan en la política de oferta, y quito toda connotación ideológica a esta expresión, pero, en último término, hay que conseguir que la capacidad de la economía española sea mayor.

En este aspecto soy optimista. Le recuerdo al señor Lasuén que en este caso yo tenía más razón en cuanto a este optimismo. Recuerdo que hace año y medio me decía que no iban a crecer las inversiones, que toda la mejora empresarial iba a ir a distribución de beneficios o reducción del endeudamiento. Me parece que los hechos han demostrado que las cosas no iban muy mal así.

Asimismo, ha habido alguna pregunta sobre el deterioro de la balanza corriente y sobre la competitividad de las exportaciones españolas. El deterioro de la balanza corriente es un fenómeno normal en una economía como la española. Lo anormal es tener un superávit de 4.000 millones de dólares como teníamos en 1986. Lo que ocurre es que este deterioro tiene que ser controlado para que no caigamos en un superávit excesivo.

Debo decir que en estos momentos hay dos factores que han influido sobre el deterioro de la balanza corriente y sobre el hecho de que probablemente en el año 1988 vayamos a tener un déficit. Por primera vez en varios años España no va a estar exportando ahorro, sino que va a estar importando ahorro. Hay dos hechos que han influido en ello: uno, que nuestras tasas de crecimiento son muy superiores a las del Mercado Común; y otro, que está relacionado con éste, y es que en este momento las tasas de crecimiento de la Comunidad Económica Europea son enormemente bajas. En este contexto, yo creo que las ex-

portaciones españolas no se han comportado mal. Ojalá se hubieran comportado mejor.

Me señalaba que en realidad solamente habíamos mejorado con relación a la Comunidad Económica Europea. Pero es que ese «solamente» es importante, porque el 60 por ciento de nuestras exportaciones van a la Comunidad. El que hayamos bajado, por ejemplo, en el caso de las exportaciones a Estados Unidos, es lógico, porque nos hemos apreciado mucho frente al dólar. A lo mejor voy a exagerar un poco en lo que voy a decir, pero posiblemente las exportaciones a Brasil, que no se ha apreciado frente al dólar, se han comportado muy bien, pero el resultado evidentemente es malo; no se trata solamente de mantener las cotas en todos los mercados. Yo creo que si cogemos un mercado con el cual nos hemos mantenido razonablemente estables, hemos aumentado nuestras cotas en la Comunidad, hemos desarrollado nuestras exportaciones y, en conjunto, las exportaciones españolas se han comportado bastante bien. Lo cual por otro lado tampoco es extraño, si analizamos (y con esto contesto a otras observaciones) qué es lo que realmente ha pasado en el terreno de la competitividad.

Normalmente, para medir la competitividad utilizamos el concepto del tipo de cambio efectivo real, y cuando analizamos el concepto lo que estamos haciendo es ajustar los tipos de cambio por la inflación. Como no tenemos normalmente una medida inmediata de esa inflación, lo que hacemos es que lo ajustamos por los precios al consumo, y entonces surge un tipo de cambio efectivo real de la peseta que se aprecia frente a los otros países. Pero, en realidad, esta es una medida muy grosera que puede servir simplemente a muy corto plazo, entre otras cosas porque gran parte de los bienes que están incluidos en el índice de precios al consumo no son bienes objeto de comercio internacional, ni de importación ni de exportación.

Si uno coge medidas más precisas y la más precisa, según la teoría —como sabe muy bien el señor Lasuén—, es ajustar el tipo de cambio efectivo real por el coste factor trabajo (que es la medida utilizada por el Fondo Monetario, por la OCDE en general y por todos los estudios en profundidad que se hacen sobre estos temas), en situación española y la apreciación de la peseta tienen un cariz bastante distinto, porque gracias a las mejoras muy fuertes en la productividad que se han producido en los últimos años (que han tenido evidentemente efectos desfavorables sobre el empleo, pero que sí han tenido efectos favorables sobre el coste de la unidad trabajo), vemos que, incluso comparado con el aumento más bajo, el que sigue a la devaluación de finales de 1982 y principios de 1983, el coste factor trabajo se ha comportado de forma relativamente favorable, y, como consecuencia de ello, incluso comparado con ese momento, la apreciación que ha tenido la peseta es muy inferior a la que ha tenido si la medimos simplemente con los índices de precios de los bienes de consumo. Eso es lo que explica en último término que, a pesar de ser un año de una fuerte expansión del gasto, y que por tanto las posibilidades de colocación de productos en el mercado español eran enormes (y la prueba es

cómo han aumentado las importaciones), a pesar de eso, nuestras exportaciones se han comportado bien, lo cual quiere decir que nuestra competitividad con relación a la Comunidad Económica Europea no se ha deteriorado. Evidentemente, se ha deteriorado con relación a Estados Unidos, pero es que también se ha deteriorado la competitividad de todos los países. Otra alternativa hubiera sido someter la peseta a una depreciación muy importante, y evidentemente no hubiéramos conseguido ninguno de los objetivos de estabilidad de precios que se han conseguido.

Me parece que las simples cifras del año 1987 y lo que está ocurriendo en estos momentos demuestran que las cosas han ido relativamente bien; a lo mejor con combinaciones distintas hubieran sido mejores, pero cuando se obtiene la tasa de crecimiento más alta del Mercado Común y una reducción de la inflación, en principio yo creo que la combinación ha sido bastante buena, y en estas cosas pienso que siempre es mejor operar sobre lo conocido que intentar inventarnos una combinación de política monetaria distinta. Pero antes de hacer algo distinto en política monetaria, o antes de seguir una política claramente más expansiva, bajando los tipos de interés sin que estuviera resuelto el problema del efecto expansivo, yo creo que deberíamos analizar (y es una cosa que siempre hacemos con cuidado) si de ese tipo de política ha habido alguna experiencia favorable en el mundo; de lo contrario, podemos encontrarnos con resultados completamente opuestos a los que perseguíamos.

El señor Echeberría me ha preguntado también por el coste de la crisis bancaria. Yo creo que los datos están publicados. Hay una memoria del Fondo de Garantía de Depósitos en la que se incluyan todos los datos. Lo que pasa es que hay cosas que son difíciles de precisar. Por ejemplo, algunas veces se han hecho cálculos teniendo en cuenta la pérdida de intereses latentes o el hecho de que los créditos del Banco de España al Fondo de Garantía de Depósitos fueran a un tipo de interés bajo. Pero el cálculo que se hace depende de que los tipos de interés en el mercado monetario estén al 15, al 8, al 10 ó al 11. Esos ya son cálculos muy sofisticados, pero lo que son las fundamentales están todas publicadas y me parece que no hay ninguna falta de información en ese aspecto. Difícilmente creo que podríamos dar más datos.

Ya doy por contestada también la pregunta que me ha hecho el señor Echeberría sobre las entradas en el negocio bancario por parte de sociedades extranjeras. Esto estará totalmente resuelto en la ley de supervisión bancaria, y por el momento lo que hacemos son pequeños apañes, porque no tenemos otro procedimiento para funcionar. Debo decir que en este aspecto no puedo dejar de insistir en la conveniencia de que la ley se aplique pronto, porque realmente en muchos casos estamos funcionando, desde hace muchos años, con instrumentos muy toscos que inevitablemente no producen resultados óptimos.

El señor Alegre me ha preguntado qué ocurrirá en 1988 si se superan las previsiones de la banda del 8, cien por cien, que se ha fijado para este año. Como he dicho antes de mi exposición, dependerá de lo que esté ocurriendo en el resto de la economía. Me parece que no es posible en

estos momentos simplemente decir: Como estamos por encima del 11 por ciento hay que tomar medidas de subida de tipos de interés, que es en último término lo que tendríamos que hacer, y si está por debajo del 9, bajar los tipos de interés. Me parece que es necesario (y la experiencia de 1987 lo demuestra claramente) tener en cuenta otra serie de datos y en última instancia tener en cuenta también el conjunto de información disponible.

Estoy totalmente de acuerdo con lo que me parece que ha dicho el señor Rato sobre las incertidumbres que esto supone. El hecho de que la claridad en el objetivo sea menor yo creo que complica enormemente la conducción de la política monetaria, en último término porque, desgraciadamente, siempre la hace más discutible. Cuando las cosas son muy sencillas, no hay nada que discutir: o se está dispuesto a conseguir unos determinados objetivos o no se está dispuesto. Desgraciadamente, tenemos que adaptarnos al mundo tal cual es y no como quisiéramos que fuera. Con independencia de los factores específicos españoles, es un fenómeno general en todo el mundo la superación de los objetivos monetarios en cantidades creo que superiores a las nuestras. Por ejemplo, es el caso de Alemania. Inglaterra prácticamente ha cambiado cuatro o cinco veces de objetivo incluso en el transcurso del año. Ello se debe a los cambios y a las innovaciones financieras que se han producido en el mundo y, por tanto, no tenemos más remedio que funcionar sobre esa base. Todos querríamos que fuera mucho más mecánica, de alguna manera, la adopción de medidas de política monetaria.

Enlazo también con la pregunta que me ha hecho en este sentido el señor Martínez Noval. Me preguntaba si creía que estos cambios en la demanda de dinero o en la velocidad de circulación de dinero se habían debido a factores que habían jugado en el pasado y que ya no están jugando, por lo menos, no con la misma intensidad. Estoy de acuerdo por lo que se refiere a los factores que llevaban a un crecimiento acelerado, rápido, de los activos líquidos en manos del público y, en último término, a permitir este crecimiento porque no reflejaba un crecimiento similar del gasto. Probablemente, en el año 1988, ya en estos momentos, se está produciendo un fenómeno de signo contrario. No sería de extrañar, pudiera ocurrir —no estoy nada seguro, pero pudiera ocurrir— que jugaran precisamente factores que hicieran que los ALP crecieran dentro de los objetivos, incluso, pudiera ocurrir algún mes, en la parte baja de los objetivos, sin que ello reflejara caída de las tensiones del gasto. Y pueden ocurrir dos cosas: en primer lugar, el Tesoro está emitiendo —y es muy bueno que así lo haga—, está intentando diversificar la estructura de la Deuda emitiendo más títulos a medio y largo plazo. De alguna manera esto no está incluido en las magnitudes monetarias, los ALP. En segundo lugar, es posible y parece que está habiendo una cierta recuperación del mercado de pagarés de empresa; produce el mismo efecto. Quiere decirse que, si los pagarés de empresa aumentan de prisa y las emisiones de Deuda a medio y largo plazo son importantes, los ALP tenderán a crecer menos, simplemente por ese hecho, no porque esté pasando nada en el lado de la demanda, no porque se esté

produciendo una desaceleración. Por consiguiente, creo que todavía el año 1988 será un año de cierta inestabilidad, aunque ojalá en el futuro las cosas tiendan a estabilizarse en el sentido que todos deseáramos, precisamente para hacer la conducción de la política monetaria más sencilla.

Me parece que poco más puedo añadir a lo ya dicho a los comentarios del señor Lasuén sobre la política monetaria. Por cuestiones de detalle he de decir que, como él muy bien sabe por ser catedrático de teoría económica, el presupuesto monetario no es el presupuesto del Estado. En el presupuesto del Estado puede exigirse el cumplimiento. En el presupuesto monetario no tiene sentido exigir el cumplimiento contra viento y marea, entre otras cosas, porque el Banco de España puede estar equivocado al hacer el presupuesto monetario en sus distintos componentes. Pero, es que también está equivocada la Reserva Federal cuando hace sus objetivos, también se equivoca el Bundesbank, también se equivoca el Banco francés, etcétera. El no cumplimiento del objetivo del presupuesto monetario no tiene ningún sentido. El presupuesto monetario es un instrumento de discusión sobre la política monetaria, de hacer unas previsiones. Lo que no tiene sentido es decir que, como no se cumplen esas previsiones, está mal. No; el problema, al final, es qué es lo que pasa con la economía española, si la economía española crece o no crece, si baja la inflación o no baja la inflación. Eso es lo importante. Lo demás son puros instrumentos. A lo mejor podíamos haber conseguido cumplir el presupuesto monetario con decimales y, a lo mejor, la economía española ha crecido el 2 por ciento. El resultado hubiera sido malo. Lo único que se puede pedir es que se elabore con todos los medios técnicos posibles, de la mejor manera (creo que técnicamente no funciona mal el Banco de España) y, a continuación, tomarlo como lo que es y no magnificarlo. No podemos magnificarlo porque entre otras cosas, el presupuesto monetario ni siquiera es un presupuesto que yo conozca que exista en ningún país de los desarrollados; no existe en ningún país. Es un instrumento de trabajo, que se empezó a elaborar en el Banco de España, que luego se le ha dado una publicidad creo que excesiva, simplemente porque luego se magnifica. No existe ningún presupuesto monetario en Estados Unidos, Inglaterra, Alemania, Francia, Italia, etcétera, por lo menos públicamente. Se editarán en los servicios de estudios de los distintos bancos centrales.

Ha hablado S. S. también de política monetaria desastrosa, aunque no sé si se refería tanto a la política monetaria como a la necesidad de compensar la política presupuestaria. En cualquier caso, en la referencia a los informes de la OCDE y al Fondo Monetario debo decirle que nunca he leído un informe del Fondo Monetario tan favorable, y los vengo leyendo desde el año 1960, por razones profesionales, muy atentamente. No ha habido ningún informe del Fondo Monetario tan favorable. Creo que hemos tenido muchos errores probablemente en la conducción de la política monetaria, pero el informe del Fondo Monetario a mí me ha extrañado por los elogios a la política económica general; obviamente, se señala el proble-

ma de la política presupuestaria, del que ya hemos hablado antes, en el cual todos estamos de acuerdo.

Creo que todo es mejorable. Nuestra información es mejorable. ¿La explicación que damos? ¿Podríamos ir a procedimientos como los del comité de mercado abierto de la Reserva Federal? De todas formas, como el señor Lasuén conoce —porque los habrá leído, estoy seguro—, los informes que se publican son siempre tan absolutamente vagos que haría falta un experto en literatura de la Reserva Federal para sacar conclusiones. Yo me atrevo a decir que las notas mensuales del Banco de España son bastante más claras que las que publica la Reserva Federal. Sobre esto puede haber gustos. En cualquier caso, son previsibles y siempre pueden ser mejorables.

Querría hacer una aclaración al señor Lasuén: estamos en el sistema monetario europeo. Perdón que insista, pero estamos. Le puedo mostrar los textos legales; estamos. No estamos en el acuerdo de cambios y perdón por haber introducido quizá esta confusión. Todo el mundo, cuando habla del sistema monetario europeo, está pensando quizá en el acuerdo de cambios, pero en el sistema monetario europeo estamos; no estamos en el acuerdo de cambios. Es una diferencia. El tema quizá sea jurídico, pero somos miembros del sistema monetario europeo.

Por lo que se refiere —ya que estamos hablando del sistema monetario europeo— me planteaba el tema de la libertad, de la entrada en el acuerdo de cambios en las mismas condiciones que Italia. Creo que esto es clarísimo: difícilmente España va a entrar en el sistema monetario europeo en condiciones como a la italiana. Creo que el dilema no se va a plantear, porque el día en que el Gobierno español decidiera entrar en el sistema monetario europeo, el sistema monetario europeo se reformaría en este terreno. Y la posición general de todos los miembros del acuerdo de cambios o del sistema monetario europeo es que no puede haber situaciones de excepcionalidad permanentes y que no puede haber, sobre todo, dos países en dicha situación, porque entonces la entrada de España llevaría a un sistema único. Las propias autoridades italianas así lo han manifestado y me parece, incluso, oficialmente en la última carta que se ha hecho pública, del Ministro de Economía italiano. Se está pensando —aunque sobre ello no se ha tomado todavía ninguna decisión— si no habría que ir a unas bandas algo más amplias, a que estuvieran de alguna forma el término medio entre las bandas actuales y las bandas italianas, más bien más cerca de las bandas actuales que no de las italianas, pero, en cualquier caso, las mismas bandas para todos los miembros del acuerdo.

Me ha preguntado sobre la necesidad de debatir cuál debe ser la próxima reforma del sistema financiero. Estoy de acuerdo en que estos temas es muy bueno que se debatan, que se discutan y que se vaya creando una conciencia. Creo que es verdad que en el país a menudo históricamente hemos hecho muchas reformas financieras, no todas ellas acertadas, y que probablemente un mayor debate, una mayor participación de todos aquellos de alguna manera relacionados con estos temas sería muy útil. Debo decir en este sentido que incluso los debates, por las

razones que sean, sobre la reforma del mercado de valores han estado demasiado impregnados de interés profesionales concretos más que de una discusión económica y financiera más profunda. En ese terreno poco podemos hacer, por lo menos el Banco de España.

Hay algún tema de elección de sistema. Por qué sistema queremos ir, qué importancia queremos dar o qué importancia quiere dar el Gobierno. En el fondo, es el sistema quien lo va a decidir; no van a ser las leyes. Porque cuando uno compara sistemas muy distintos, como el inglés, que mencionaba el señor Lasuén, con relación al peso del sistema bancario alemán, hay algunas normas distintas. Pero no depende tanto de la normativa como de una tradición, unos gustos o unas actuaciones. Evidentemente, las leyes pueden influir algo, pero si uno mira lo que ha influido, por ejemplo, la reforma bancaria española del año 1982, que fue tan cacareada, pasados los años vemos que su influencia fue más superficial que profunda. Luego las cosas van por lados muy distintos de los que deciden ustedes los legisladores. Algunas veces para bien y otras, para mal. En cualquier caso, es cierto que el debate sobre este tema no ha sido muy enriquecedor, sino más bien pobre. Pasa también con otras muchas discusiones económicas del país, pero esto no siempre es fácil de mejorar.

El señor Rato me ha preguntado sobre el tipo de interés real. Es cierto. A medida que la política monetaria tiene que jugar un papel más decidido para contener el gasto, los tipos de interés tienden a ser más altos. Ya hemos hablado de ello y no quiero aburrirles repitiéndome.

No quiero entrar en la discusión del paro, entre otras cosas porque no soy experto en estadística y esto se ha convertido ya en un tema tan complicado estadísticamente que hace falta ser un técnico. A pesar de todo, no debemos ver las cosas con tanto pesimismo, porque si después de crecer el 5 por ciento no hemos mejorado nada el problema del paro en el sentido económico, sería para preocuparse, porque si no, ¿cuándo lo íbamos a resolver? Al final todos estaremos de acuerdo en que lo importante es que el empleo crezca rápido. Si es así, tarde o temprano se reducirá el paro, las nuevas generaciones podrán trabajar y en ese aspecto los resultados del año 1987 son bastante buenos.

Sí quería hacer una observación al señor Rato. El tipo de interés real muy alto en principio favorece al empleo. Si los tipos de interés son muy bajos, la tendencia a utilizar más factor capital es mayor. Evidentemente, eso hay que compaginarlo con otras cosas, como, por ejemplo, cuál es el crecimiento de la economía. Pero a igual crecimiento de la economía, tipos más altos tienden a crear más empleo, puesto que la relación factor-capital, factor-trabajo mejora a favor del factor trabajo. Otra cosa es que tipos de interés muy altos reduzcan la tasa de crecimiento. Si nosotros mantuviéramos ilimitadamente los tipos de interés reales tan altos, es muy posible que se debilitara el auge inversor. Debo decir que personalmente soy uno de los sorprendidos del auge inversor que ha habido, pero es así. Las perspectivas de beneficio o rentabilidad de los inversores españoles deben ser muy altas. Por otro

lado, existe el afán de modernizarse con relación al Mercado Común, y, a pesar de estos tipos de interés reales, ha habido un esfuerzo inversor muy loable. Si ese esfuerzo inversor se redujera, habría mucho más margen para reducir los tipos de interés. El problema es que cuando se nos habla del impacto negativo de los tipos de interés muy altos decimos: si a pesar de todo el crédito bancario está creciendo muy deprisa, si bajamos los tipos de interés, va a crecer aún más deprisa. Este es el dilema en el que estamos. Pero es evidente que al menor signo de que hubiera un debilitamiento en esta presión de las inversiones, los márgenes para bajar los tipos de interés aumentarían enormemente. De lo que se trata, en último término, es de mantener un alto nivel de la inversión.

Me ha preguntado, también, el señor Rato sobre el crecimiento de las exportaciones. Ya he dicho lo que podía decir sobre el tema. Sobre los objetivos monetarios y la incertidumbre ya le he contestado también. Me ha preguntado concretamente sobre previsiones de reducción de tipo de interés. Se lo acabo de contestar. En el momento en que tuviéramos conciencia de que los peligros no fueran de desbordamiento del gasto, sino que fueran de lo contrario, bajarían los tipos de interés de forma decidida. Lo que pasa es que hasta ahora no hay ninguna indicación. Todos los indicadores de que disponemos, que van hasta el mes de diciembre, mes de enero, parecen indicar que la demanda interior sigue pulsando con mucha fuerza. Si esto no es así y aparecen en el futuro indicadores que muestren un cierto debilitamiento, obviamente habría unos márgenes para reducir. Qué más quisiéramos todos que reducir los tipos de interés.

Me preguntaba también sobre los plazos para adaptarnos al sistema monetario europeo. Es una posición compleja. La decisión, como ustedes, en último término es del Gobierno, aunque al final se materializa en un acuerdo entre bancos centrales. En todo caso, deber ser el Gobierno, el Ministro de Economía y Hacienda, quien explique cuál es la posición sobre el momento oportuno y plazo para la adaptación. Quiero decir algo que es obvio. En estos momentos lo que nos plantea un problema a nosotros y a otros países que forman parte del acuerdo de cambio del sistema monetario europeo es lo que se ha venido llamando la simetría del sistema. El hecho de que el país central del sistema, que es Alemania, tenga unas condiciones demográficas absolutamente distintas al resto de los países, unas necesidades político sociales muy diferentes y esté siguiendo una política muy restrictiva hacia un política de crecimiento muy bajo, está creando problemas en el sistema. Con independencia de cuál sea la posición de España, estos problemas van a surgir en los próximos meses. Ha habido ya algunos anuncios públicos en este aspecto, que ha sido la carta del Ministro de Economía y Hacienda francés, la propia carta, a la que me refería antes, del Ministro de Economía italiano, en donde se está planteando la necesidad de reforma del sistema monetario europeo. En interés de la economía española queremos entrar en el sistema en su vertiente de acuerdo de tipos de cambio, pero no podemos ser indiferentes a cómo funcione este acuerdo en el futuro. Como ustedes saben, hay paí-

ses, como Inglaterra, que se niegan a entrar en el acuerdo, porque creen que en estos momentos la política alemana tiene una influencia excesiva sobre el resto de los países.

Yo creo que éste va a ser un problema que se va a plantear y al que espero que se encuentre una solución adecuada y que de alguna manera también imagino que va a influir sobre las decisiones del Gobierno español, aunque personalmente creo que es importante que estemos muy presentes, como de hecho estamos ya, en las discusiones que están teniendo lugar tanto en el Comité de Gobernadores de la Comunidad como en el Comité monetario, pero que, evidentemente, nuestra presencia y nuestra influencia se verá acrecentada tanto más cuanto más clara sea la posición del Gobierno en este sentido.

También me ha preguntado el señor Rato sobre los coeficientes obligatorios. Me parece que a eso ya he contestado, y espero que las circunstancias sean favorables; el Ministerio lo está estudiando, y poco más puedo decir sobre este tema.

Por último, me parece que las preguntas que me había formulado el señor Martín Noval ya las he contestado al hilo de las contestaciones generales. Seguro que me habré dejado alguna pregunta sin contestar, pero, como eran diversas, espero haber contestado a la mayor parte. Si me he dejado alguna, les ruego que me lo indiquen y encantado la contestaré ahora.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gobernador, por sus explicaciones.

Tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: Señor Presidente, quisiera precisar una implicación que hemos tenido en la contestación del señor Gobernador, que no es exactamente, ni de lejos, lo que hemos dicho, porque voy a dejar claro cuál ha sido nuestra posición.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Echeberría.

El señor **ECHEBERRIA MONTEBERRIA**: Simplemente saber si hay un brevísimo turno para aclarar alguna cosa o no.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Segurado.

El señor **SEGURADO GARCIA**: Exclusivamente treinta segundos, si puede ser, para una precisión nada más, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Parece que hay mayoría. Señor Echeberría, para una pregunta, un minuto.

El señor **ECHEBERRIA MONTEBERRIA**: Muchas gracias, señor Presidente. Simplemente decirle al señor Gobernador que yo hubiese agradecido quizá una mayor concreción en el tema del tipo de cambio de la peseta.

La segunda cuestión, y también muy breve, que, al hablar de las fusiones bancarias, quizá nos olvidemos men-

talmente de las Cajas de Ahorro, pero que hubiera sido también de agradecer una referencia en cuanto a la posibilidad de que el proceso se extienda a las Cajas de Ahorro.

Nada más y muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Segurado.

El señor **SEGURADO GARCIA**: Simplemente, señor Gobernador, que cuando hemos hablado de rentabilidad inmediatamente después yo he utilizado dos conceptos. He dicho solvencia y he dicho eficiencia, y que lo que usted dice de que hoy, después de la fusión del Bilbao y del Vizcaya, no hay ninguna discusión, no parece compartirlo Rafael Termes. Estoy seguro de que usted conoce su magnífica conferencia «Libertad y eficiencia», donde defiende una tesis de las distintas posibilidades que tiene para adaptarse la banca española. Me parecía que era importante no dejar reducido el tema nada más a rentabilidad, sino hablar también de eficiencia y de solvencia de las entidades.

He apreciado mucho la enorme prudencia con la que ha pasado usted sobre la neutralidad del Gobernador del Banco de España en todo el tema de fusiones.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Lasuén.

El señor **LASUEN SANCHO**: En su respuesta, el señor Gobernador ha dicho claramente que no sabía si nosotros decíamos o por el contrario no lo decíamos. Pero para que quede claro qué es lo que decíamos y qué es lo que no decíamos, señor Gobernador, nosotros no recomendamos una política de expansión del crecimiento sin control del gasto nominal. Queremos mantener el diferencial producido con la CEE y no queremos conseguir este crecimiento depreciando artificialmente la peseta, porque, como comprenderá usted, en un sistema abierto, y sobre todo en un sistema integrado en el sistema monetario europeo, no se puede depreciar artificialmente la peseta.

Lo que nosotros creemos, y ésa es la pregunta que le hemos hecho, es que, por el contrario, entendemos que el Gobierno, y el Banco de España en la medida en que sigue los criterios del Gobierno, está controlando en exceso el gasto nominal y apreciando en exceso la peseta, y eso se lo dice el Fondo Monetario Internacional, y les recomiendo a ustedes, en un pie de página, que lean al señor Frankell y los últimos estudios del Fondo Monetario Internacional.

Nos parece que están reduciendo el ritmo potencial de crecimiento de la economía española por un exceso de control de gasto nominal, por las razones que le ha indicado, y por una apreciación formal de la peseta, y le doy los datos de la OCDE, e el último cuadro está clarísimo, y de la propia Dirección General de previsión Coyuntural del Ministerio de Economía, más los del Fondo Monetario, que están calculados con costes laborales unitarios.

También quiero constatar, según sus manifestaciones,

que a usted le parecería bien, aceptable un crecimiento del 4 por ciento, que según los datos del Gobierno de productividad, etcétera, implica un paro creciente de 200.000 personas al año. Cuando decía que le parecía bien entiendo que usted no quiere decir que lo desea, sino que le parece difícil de conseguir un crecimiento superior al 4 por ciento, y quiero que conste claramente que eso implica un crecimiento continuado del paro a medio plazo.

Finalmente, otra precisión, señor Gobernador. Yo recuerdo aquella intervención en la que dije que las transferencias de beneficios o salarios que se han producido en los tres últimos años no se convertirían en incrementos de la inversión, y no se han convertido ni en efectos internos ni en externos, y de nuevo le doy los datos del Ministerio de Hacienda...

El señor **PRESIDENTE**: Señor Lasuén, por favor, el turno que está usted utilizando el artículo 203, número 3, es para, como dice textualmente, «escuetamente formular preguntas o pedir aclaraciones sobre la información facilitada». Yo le rogaría que se atuviese usted concretamente a esto y que no volviese otra vez a formular una serie de consideraciones.

El señor **LASUEN SANCHO**: Muchas gracias, señor Presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Rato.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Aprovechando este turno que la Presidencia nos concede, yo quisiera formular una pregunta al señor Gobernador, a la que por desgracia no he obtenido contestación ni por los Boletines del Banco de España, ni por su intervención del día de hoy.

Si realmente no se va a poner como objetivo de la política monetaria del año 1988 el precio del dinero hasta que no exista garantía de que el aumento del gasto nominal, medido creemos que en ALP, está disminuyendo y permite esa reducción del precio del coste del dinero, entonces querríamos que el señor Gobernador nos ratificara si ésa es la impresión que se desprende de toda su larga intervención primero y de su contestación después y que el objetivo de la política monetaria va a seguir siendo la cantidad, no el precio, ya que de alguna manera supeeditada cualquier medida sobre el precio a que haya unas condiciones de crecimiento del gasto nominal y de la cantidad de dinero que lo permitan.

Esto es importante, porque parece que a lo largo de nuestras discusiones con el Gobierno sería conveniente conocer exactamente cuál es el objetivo final que tiene el Banco de España, porque, repito, de lo que ha dicho el señor Gobernador esta mañana, y sobre todo de lo que dicen los boletines del Banco de España, se desprende quizá demasiada incertidumbre.

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España para contestar a lo que hayan sido preguntas.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Es cierto que no he hablado del tema de las Cajas de Ahorro. Creo que se están produciendo algunos proyectos de fusión, que yo creo que en algunos casos son altamente positivos y que no depende de las Cajas. Cuando en algún caso se nos ha preguntado, nuestra opinión ha sido claramente favorable. Algunas veces tiene algunas connotaciones o algunos problemas adicionales, otras veces no los tiene con relación a los de los Bancos, pero en cualquier caso ese proceso va a continuar con la intensidad que solamente el tiempo nos dirá.

Ha habido una pregunta que se me ha hecho sobre el tipo de cambio de la peseta, que no recuerdo ahora cuál ha sido. Antes de las fusiones.

El señor **ECHEBERRIA MONTEBERRIA**: Que quizá hubiera sido interesante conocer un poco más exactamente la opinión del señor Gobernador acerca de las posibilidades de modificar el tipo de cambio.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Es muy difícil para mí hablar con precisión sobre la política de tipo de cambio por razones que no se les escapan a ustedes. Pero hay una razón obvia, y es que hay también una razón de factores imponderables que no conocemos. No sabemos cómo pueden reaccionar en cada momento los mercados exteriores. En cualquier caso, estamos hablando de modificaciones de tipo de cambio que se producen en los últimos tiempos y que modificaciones realmente muy pequeñas son grandes cambios en la política con relación a la peseta. Poco más quisiera añadir ahí en estos momentos porque no podría darle mucha más información que la que he dado y, por otro lado, tampoco es un tema en el que sea fácil precisar. He explicado únicamente la reacción que tendríamos ante todos los acontecimientos del mercado, en último término porque desencadenaríamos algunas ocasiones precisamente aquello que tenemos más interés en evitar.

Es evidente que el Presidente de la AEB en general no ha sido muy partidario de las fusiones. Yo no me estaba refiriendo tanto al Presidente de la AEB, sino que me estaba refiriendo a los protagonistas principales del tema, que son los responsables de los distintos bancos, y ahí sí me parece que ha habido manifestaciones muy claras que me parece que en último término tienen más relevancia que la del Presidente de la AEB, que podría dar una opinión académica, pero que, en último término, no influye, evidentemente, sobre qué es lo que va a pasar; eso dependerá de qué es lo que piensen los responsables de cada uno de los bancos y a eso me refería, aunque, por supuesto, puede haber opiniones para todos los gustos.

Sobre el tema de la actitud del Banco de España, no sé qué más quiere que le diga, señor Segurado; le digo la realidad. Me parece que ha estado muy claro cuándo el Banco de España ha estado a favor de ciertas cosas y cuándo ha estado en contra. Si algo se nos critica algunas veces es que manifestemos con demasiada claridad nuestras posiciones, pero, en cualquier caso, ahí están expuestas y si

hay alguna otra cosa que quiera preguntarme se la intentaré aclarar, pero, en general, no le puedo decir más de lo que ya le he dicho.

Sobre las observaciones del señor Lasuén poco más puedo decir; ¡hombre!, en un sistema se puede depreciar, no es que no se pueda depreciar, se puede depreciar; otra cosa es que sea bueno o malo; otra cosa es que se consigan los objetivos que se buscan. ¿Qué es excesivo el control del gasto nominal? Bueno, es posible, es posible que pudiéramos haber crecido algunas décimas más, a lo mejor es posible, algunas décimas más, pero no parece posible que la economía española crezca al 10 por cien. Yo no quiero entrar en discusiones a este respecto porque, sinceramente, me parece que no tienen ningún sentido, porque son cosas que ninguno conocemos; nadie sabe si hemos crecido al 5,2, al 5,4 ó al 4,8. Como muy bien sabe el señor Lasuén, nuestro aparato estadístico no nos permite entrar en esa sutileza. Lo que creo es que hemos crecido muy deprisa; está muy bien que hayamos crecido muy deprisa. ¿Qué podemos crecer un poquito más deprisa? Siempre será posible, me imagino, pero a lo mejor también podríamos, en lugar de haber conseguido reducir la tasa de inflación, aumentarla, y en este momento las expectativas serían claramente inflacionistas, en vez de la reducción de la inflación, y probablemente nuestra perspectiva de crecimiento sería mucho menor. Me parece que ésta es una discusión en la que cada uno puede opinar, pero sí digo que hay que esperar un poco, pues no siempre las cosas son tan obvias. Ahí pedía un poco el beneficio de la duda, y en este sentido es por lo que había hecho alusión a los beneficios y a las inversiones. No vamos a discutir este tema, estará en las actas de la Comisión. Lo que sí digo, simplemente, y no por nada, es que en un momento determinado se puso en duda que con tipos de interés tan altos pudiera haber una recuperación de la inversión, que esa recuperación de la inversión no se iba a producir, y lo único que digo es que hemos tenido una recuperación de la inversión que nos ha sorprendido a todos y me parece que nadie hace año y medio o dos años hubiera dicho que se iba a producir la recuperación de las inversiones que se ha producido. Eso es todo. Acéptese el beneficio de la duda cuando las cosas no están totalmente claras.

Sobre la reducción de tipos de interés, en realidad me estaba refiriendo a la gama general de tipos de interés. Hace muy pocos días se ha reducido, por ejemplo, un tipo de interés que tiene su importancia, que es el de las cesiones a tres meses de letras del Tesoro por parte del Banco de España. Se están produciendo todos los días reducciones en los tipos de emisión de las letras del Tesoro y probablemente si la demanda de letras del Tesoro sigue siendo tan fuerte se van a seguir produciendo bajas del tipo de interés. Yo me estaba refiriendo fundamentalmente a una acción decidida para que bajaran los tipos de interés que afectan de alguna manera más directamente a las empresas, que son los tipos de interés a largo plazo de las obligaciones, los tipos de interés del crédito bancario, etcétera. Una acción decidida por parte del Banco de España

ña para una bajada de esos tipos no se puede hacer mientras no estemos seguros de que no tendríamos que dar marcha atrás al cabo de unos meses porque precisamente hubiéramos recalentado más allá de nuestra capacidad de oferta la economía española. Debo decir, además, que esos tipos, por otro lado, tampoco han tenido las variaciones tan grandes que se mencionan. Cuando hablamos de variaciones del tipo de 7 u 8 puntos estamos hablando de los tipos a muy corto plazo. Si mira, por ejemplo, los tipos preferenciales de la Banca, han tenido un aumento el año pasado en algunos casos de un punto y en otros han bajado posteriormente medio punto. A esos puntos de interés más bien es a los que me refería cuando decía

que no cabe en este momento hacer una acción decidida porque no nos parece que el crédito bancario o el crédito de las Cajas debe crecer más deprisa de lo que está creciendo porque tendríamos claramente peligros de recalentamiento. Pero, por supuesto, pueden seguir produciéndose bajadas en los mercados monetarios.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gobernador por su comparecencia esta mañana y por sus intervenciones en la Comisión.

Se levanta la sesión.

Era la una y treinta minutos de la tarde.

Imprime RIVADENEYRA, S. A. - MADRID

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 247-23-00.-28008 Madrid

Depósito legal: M. 12.580 - 1961