



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

Año 1983

II Legislatura

Núm. 49

COMISION DE ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el jueves, 30 de junio de 1983

Orden del día:

- Designación de Ponencia para informar el proyecto de Ley de autorización del ingreso del Banco de España en el Banco Africano de Desarrollo.
- Comparacencia del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España a efectos de la información periódica sobre política monetaria.

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

NOMBRAMIENTO DE PONENCIA AL PROYECTO DE LEY DE AUTORIZACION DEL INGRESO DEL BANCO DE ESPAÑA EN EL BANCO AFRICANO DE DESARROLLO

El señor PRESIDENTE: Antes de entrar en el único punto del orden del día, quisiera proponer, al amparo del artículo 68.2 del Reglamento de la Cámara, la inclusión de un nuevo punto consistente en el nombramiento de la Ponencia para el proyecto de Ley de autorización del ingreso de España en el Banco Africano de Desarrollo.

A este proyecto de Ley no ha habido ninguna enmienda presentada en plazo, que expiraba el día 25 de junio, y, en consecuencia, está en condiciones para que se nombre la correspondiente Ponencia.

En primer lugar, ¿hay algún Grupo que se oponga a la inclusión de este punto en el orden del día? *(Pausa.)* Entonces se aprueba. En segundo lugar, quisiera la comunicación, por parte de los portavoces, de los correspondientes ponentes, o que pasen una nota escrita a la Presidencia con el nombre. El Grupo Socialista, tres; el Grupo Popular, dos, y los restantes Grupos Parlamentarios, un ponente cada uno de ellos. *(Por los portavoces de los respectivos Grupos se entregan a la Mesa las propuestas de ponentes.)*

COMPARECENCIA DEL EXCELENTISIMO SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA A EFECTOS DE LA INFORMACION PERIODICA SOBRE POLITICA MONETARIA

El señor PRESIDENTE: Entramos en el punto del orden del día, que trata de la comparecencia del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España, a efectos de la información periódica sobre política monetaria.

El procedimiento a seguir en esta comparecencia, como en ocasiones anteriores, será el del artículo 203 del Reglamento de la Cámara y, en consecuencia, y después de dar la bienvenida al Gobernador a esta Comisión y agradecerle su presencia, le doy la palabra para que exponga durante el plazo de veinte minutos el tema que le ha traído a esta Comisión.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Alvarez Rendueles): En primer lugar, expresar mi satisfacción porque la propuesta que se hizo en la reunión de la Comisión de Economía y Hacienda del 14 de abril, a la que tuve oportunidad de asistir, haya tenido éxito. Como se recordará, aquella propuesta decía que una vez al trimestre se me pediría comparecer ante SS. SS. para informar sobre la evolución de la política monetaria y de los principales agregados, y con mucho gusto voy a informar a SS. SS. en esta ocasión, en que se cierra un semestre, de lo acaecido en este período, recordando, en primer lugar, cuáles eran los objetivos monetarios para todo el año, y después exponiendo cuáles han sido los ritmos de incremento de los principales agregados monetarios, cómo han evolucionado los componentes de estos agregados monetarios, la marcha del crédito interno, la evolución de los tipos de interés y la evolución, también, de los mercados monetarios en general.

Como saben SS. SS., al programar la política financiera para el ejercicio del año 1983, para el ejercicio actual, se persiguió una vez más avanzar en la corrección de los desequilibrios internos y externos de la economía española, tratando de llevar a los mercados financieros interiores las condiciones muy rigurosas de precio y disponibilidad de recursos existentes en los mercados internacionales. Se estableció, en términos de control monetario, una banda de crecimiento de las disponibilidades líquidas que, basada en la cifra registrada en promedio durante el último trimestre del año 1982, tenía unos límites entre el 11 y el 15 por ciento; es decir, el punto medio era el 13 por ciento. Con esta banda de crecimiento de disponibilidades líquidas se creía que se podía financiar un incremento real del producto interior bruto del 1,5 al 2 por ciento y un aumento de los precios del orden del 12 por ciento. Los límites de la banda, al igual que en años anteriores, ponían de manifiesto la voluntad de persistir en la línea de descenso sistemático de las tasas de expansión de la cantidad de dinero, ya que se situaba este entorno del 11 al 15 por ciento tres puntos por debajo del objetivo que se había definido en el año 1982. Como he dicho, el punto que iba a servir de referencia a efectos de enmarcar la línea de liquidez del Banco de España disponible para la

expansión de los bancos y Cajas de Ahorros se fijó inicialmente en el 13 por ciento; pero se dijo desde un principio que este 13 por ciento quedaba condicionado a la evolución de los mercados monetarios interiores y a su situación relativa respecto a los mercados financieros internacionales. A este fin se había cuantificado, y se dio importancia desde el principio, como recordarán SS. SS., a la sustitución de los pasivos monetarios por otros instrumentos cuasi monetarios, como los pagarés del Tesoro, las letras o las obligaciones bancarias, y se dijo que si este proceso de sustitución de disponibilidades líquidas daba señales de desbordamiento y permitía mantener una situación holgada de liquidez, induciendo presiones sobre los mercados cambiarios de la peseta y las expectativas de inflación, se tenía el propósito —se dijo desde un principio— de revisar la línea de referencia de expansión de M-3 de las disponibilidades líquidas para situarse en una zona por debajo del punto medio, es decir, en la zona inferior de la banda, de tal forma que se mantuviera una financiación adecuada de nuestros intercambios exteriores por cuenta corriente que evitase una pérdida excesiva de reserva de divisas y se prosiguiera así la disminución del ritmo de aumento de los precios.

Pues bien, la política monetaria que se ha desarrollado en este primer semestre, que hoy termina, se ha centrado en la consecución de estos objetivos, realizándose al efecto los ajustes en la oferta de liquidez que han sido necesarios para alcanzar las condiciones buscadas de suficiente disciplina en los mercados financieros. De esta forma, el punto de referencia que se situó, repito, inicialmente en el 13 por ciento, se rebajó a primeros de abril al 12 por ciento, ya que durante los primeros meses del año la colocación de activos cuasi monetarios en las carteras del sector privado rebasaron acusadamente las previsiones iniciales.

Expuestos en primer lugar cuáles fueron los objetivos y las revisiones que se realizaron a mitad del primer semestre, vamos a ver cuál ha sido la marcha de las principales magnitudes monetarias. Durante este primer semestre el crecimiento de la cantidad de dinero, medida por la definición «disponibilidades líquidas del público», que incluye, como saben, las monedas y billetes en circulación fuera de las cajas bancarias y los depósitos de los residentes, tanto en bancos como en Cajas de Ahorros, ha experimentado una notable desaceleración. El ritmo de avance semestral, siempre en tasas anuales, ha alcanzado una tasa próxima al 12 por ciento, disponiendo de datos de los cinco primeros meses y de la primera decena del mes de junio. Ello tras, como recordarán, haberse registrado durante el año 1982 un ritmo de expansión de esta misma magnitud del orden del 16 por ciento. Las tasas mensuales han sido: enero, 18,4 por ciento; febrero, 10,9 por ciento; marzo, 12,7 por ciento; abril, 10,5 por ciento; mayo, 13,1 por ciento; junio, entre el 8 y el 10 por ciento (la cifra de la estimación de la primera decena da en torno al 7 por ciento, pero todo hace pensar que finalmente las tres decenas del mes darán una cifra que estará entre el 8 y el 10 por ciento). Si se analiza la evolución de las tasas de crecimiento de los últimos dieciocho meses puede apreciarse la notable desaceleración que se ha producido en el ritmo

de avance de la cantidad de dinero. En el primer semestre del año 1982 el ritmo de aumento de las disponibilidades fue del 18 por ciento, en términos anuales; en la segunda mitad del año pasado esta tasa se situó en el 15 por ciento, y repito que en el transcurso del primer semestre del año actual el ritmo de crecimiento se ha moderado hasta situarse en la proximidad del 12 por ciento anteriormente señalado.

Este proceso de moderación ha sido propiciado deliberadamente para crear las condiciones que permitan limitar, como decía al principio, los desequilibrios de precios y de balanza de pagos. Durante este primer semestre del año se han registrado, sin embargo, profundas disparidades en los crecimientos de los distintos componentes de las disponibilidades líquidas, y ello ha sido tanto resultado de las diferentes capacidades de adaptación de estos componentes cuando se producen aceleraciones o desaceleraciones en la marcha de la cantidad de dinero, como por otro conjunto de circunstancias que también voy a referir. Así, por ejemplo, el efectivo en manos del público ha crecido a un ritmo anual del 21 por ciento. Este fenómeno, que es un fenómeno de atesoramiento de monedas y billetes, se inició, como en otras ocasiones, en el mes previo a las elecciones generales del mes de octubre, pero se ha mantenido más tiempo que el habitual, aunque en estos momentos pueda decirse que tiende claramente a remitir. Se ha visto impulsado por las crisis de las entidades de depósito de los primeros meses del año, por las huelgas bancarias y también, creo yo, por el aumento de la sensibilidad del público en la percepción de los niveles de riesgo asociados a la tenencia de activos financieros no públicos. El otro componente, los depósitos bancarios, ha registrado en el transcurso de este semestre una tasa de variación muy inferior a la alcanzada por el efectivo en manos del público y que se ha situado en torno al 11 por ciento, presentándose, asimismo, disparidades entre el avance de los pasivos de las Cajas de Ahorro y el crecimiento de los pasivos de los depósitos de los bancos. Así, los depósitos de los bancos se han incrementado a una tasa anual del 8 por ciento, mientras que los de las Cajas de Ahorro han alcanzado en el semestre un ritmo de crecimiento del 17 por ciento. Tradicionalmente, debido a razones de negocio y de clientela, las Cajas evidencian una mayor inercia que la Banca privada durante las fases de expansión o contracción de la cantidad de dinero. Pero en esta ocasión, a estas razones de inercia se ha unido un conjunto de causas que van desde las huelgas y las crisis bancarias, que han incidido diferencialmente en los dos grupos, bancos y Cajas, hasta el fenómeno de sustitución de depósitos y de cesión de activos del balance, en el que se han mostrado mucho más activos los bancos que las Cajas de Ahorro. De hecho, los bancos desde el principio del año han estado sustituyendo depósitos o han ayudado a la sustitución de depósitos por pagarés del Tesoro, mientras que las Cajas de Ahorro sólo recientemente han comenzado a colaborar o a actuar más decididamente en esta sustitución. Esta caída en el ritmo de avance de las disponibilidades líquidas, expuesto el diferente comportamiento de sus componentes, se ha acentuado según ha

ido transcurrido el primer semestre del año y ha tenido su origen básicamente en dos procesos paralelos. Por una parte, la participación de los depósitos bancarios en las carteras del público se ha visto crecientemente desplazada, como ya he dicho, por la introducción de otros activos altamente líquidos, como los pagarés del Tesoro, las obligaciones bancarias, las letras o los pagarés de empresas, al tiempo que el sistema otorgaba financiación a través de operaciones que no implicaban la generación de pasivos bancarios, tales como la colocación en el público de pagarés del Tesoro, previamente adquiridos en las subastas quincenales, o la cesión de efectos de sus carteras, o la colocación de pagarés de empresas.

Por otra parte, el Banco de España, atento a la aparición de fenómenos de aceleración en el ritmo de sustitución de disponibilidades por otros activos líquidos en manos del público, ha ajustado su política de control a los desplazamientos en la demanda de dinero y ha presionado los costes de refinanciación de los activos en los mercados monetarios, limitando así la generación de liquidez. Esta actuación ha frenado los procesos de expansión de los pasivos bancarios al elevar el coste de oportunidad asociado al crecimiento de los activos rentables del sistema.

Este descenso en el ritmo de generación del dinero no debe ocultar, sin embargo, que la economía ha gozado durante este período del primer semestre del año de un elevado grado de liquidez. Así, se analiza la variable, o la magnitud «activos líquidos en manos del público», un concepto de liquidez, como saben SS. SS., más amplio que el habitualmente utilizado, ya que añade a las disponibilidades otro conjunto de activos cuasi monetarios en poder del sector privado, puede observarse que durante los cinco primeros meses del año —todavía no tenemos datos para el mes de junio—, este agregado ha estado creciendo a tasas interanuales en torno al 18 por ciento.

El aumento del diferencial de tasas de expansión entre disponibilidades y activos líquidos en manos del público (el diferencial en estos ritmos de crecimiento de las dos variables venía siendo de dos puntos a dos puntos y medio) ha pasado a ser de más de cinco puntos, como se desprende de esa comparación en el primer semestre, y este aumento se ha debido básicamente al intenso avance registrado por dos instrumentos financieros de reciente implantación: los pagarés del Tesoro y los títulos hipotecarios, ya que el resto de los activos cuasi monetarios han experimentado tasas de crecimiento superiores, desde luego, a la de las disponibilidades líquidas, pero claramente más moderadas.

Dada la caída que ha registrado la tasa de inflación en el semestre, puede decirse que el incremento de los activos líquidos en manos del público, el incremento de este agregado, es, a todas luces, o ha sido a todas luces excesivo, pese a los esfuerzos que se han desplegado para limitarlo, y esta situación ha implicado realmente una situación de holgura de liquidez, que se pretende reconducir a lo largo del segundo semestre del ejercicio actual.

Pasemos ahora a exponer la marcha del crédito interno. Para esto sólo hay datos de cuatro meses, tengo que decir

que estos datos están basados en los balances del sistema bancario y constituyen todavía estimaciones y avances muy provisionales, ya que, dado que se han introducido a principio del ejercicio los nuevos modelos de estados financieros en la Banca y en las Cajas de Ahorros, no se cuenta todavía con una agregación definitiva, y están tratando de soldarse las nuevas series con las series antiguas.

Pues bien, durante estos cuatro primeros meses del año, la financiación otorgada por el sistema crediticio a las Administraciones públicas creció intensamente, alcanzando una tasa anual próxima al 50 por ciento; la financiación concedida al sector privado, sin embargo, se incrementó a una tasa mucho más modesta, al 9 por ciento. Los bancos y las Cajas de Ahorro suministraron fondos al sector privado denominados en pesetas, ya que los recursos otorgados en moneda extranjera por el sistema bancario han disminuido en estos cuatro meses. El conjunto de la financiación concedida a los sectores internos de la economía, es decir, a las Administraciones públicas y al sector privado, ha crecido en estos meses primeros del año a un ritmo anual del 15 por ciento.

Estas cifras que, repito, son provisionales, basadas en la observación de los balances bancarios, no recogen, sin embargo, el fenómeno de innovación financiera que antes he señalado.

En efecto, tanto el sector público como el sector privado están recibiendo recursos adicionales provenientes directamente de la suscripción de títulos monetarios por familias y por empresas, que no quedan contabilizados en las cuentas de activo y pasivo de los balances del sistema crediticio, y que es preciso introducir para no provocar una ruptura en el flujo de financiación.

Las Administraciones públicas, ya sea directamente por la parte suscrita en las subastas quincenales, ya sea a través de la colocación que se hace utilizando las redes de comercialización del sistema bancario, han colocado volúmenes importantes de Deuda a corto plazo en las carteras del público, y de esta forma han diversificado la financiación que anteriormente obtenían del sistema crediticio.

El sector privado, por su parte, ha emitido un bloque de letras y pagarés de empresa con la garantía de bancos y Cajas de Ahorro, que ha introducido, igualmente, en las carteras del público.

Pues bien, si se agregan estos flujos a las cifras anteriormente aportadas de crédito interno, la tasa de expansión de la financiación, ya no de crédito interno, sino financiero concedida al sector público, se incrementa hasta un 75 por ciento, pasa de 50 a 75, y la tasa correspondiente al sector privado alcanza el 10 por ciento. De esta manera, el crecimiento del crédito concedido conjuntamente a ambos sectores pasa del 15 al 20 por ciento. La financiación total recibida por la economía, por tanto, cuando se tienen en cuenta estos nuevos instrumentos, estas innovaciones en el sector financiero, alcanza la cifra del 20 por ciento.

Durante los cuatro primeros meses del año, estos ritmos de expansión, coherentes con el incremento ya comentado del agregado activos líquidos en manos del público, indujeron unas condiciones de coste y disponibili-

dad de los recursos internos claramente incompatibles con las condiciones financieras vigentes y esperadas en los mercados exteriores de recursos financieros que, junto a la excepcional fortaleza exhibida por el dólar, ha contribuido a generar desequilibrios en los mercados cambiarios de la peseta, que han supuesto una pérdida de 1.348 millones de dólares de reservas en estos cuatro meses. Aunque luego podemos hablar de estas cifras más actualizadas, estoy hablando siempre de datos de crédito interno de cuatro meses, porque no se dispone de cifras para el mes de mayo, digo que se han perdido en estos cuatro meses 1.348 millones de dólares de reservas, pese a la depreciación sufrida por nuestra moneda.

Aunque el crecimiento del déficit público no ha rebasado en este período del año las magnitudes registradas en las mismas fechas del año 1982, la atención de las necesidades financieras derivadas de este déficit ha inducido a importantes incrementos en la financiación otorgada al sector público. Y, dada la atonía que probablemente han registrado los niveles de gasto privado durante esta parte del año, los recursos que el sistema crediticio ha canalizado hacia familias y empresas, han experimentado una caída en su ritmo de expansión.

En cuanto a los tipos de interés, en promedio los tipos de interés de los préstamos y créditos concedidos por los bancos y Cajas de Ahorro, se han elevado entre 0,25 y 0,50 puntos porcentuales durante esta primera parte del año.

Al mismo tiempo, es probable que se haya experimentado un aumento en el grado de racionamiento del crédito aplicado por la Banca a su clientela, ya que estas instituciones, ante el aumento de los niveles de riesgo asociados a la expansión de sus activos a familias y empresas, han preferido utilizar con mayor intensidad esta vía de disuasión que elevar en mayor medida el tipo de interés de sus operaciones, ya que al incrementar los costes financiados elevan, asimismo, los posibles riesgos de insolvencia.

Me referiré, por último, a la actuación del Banco de España en cuanto al suministro de activos de caja y a la evolución de los mercados monetarios.

La actuación desarrollada durante este primero semestre del año por el Banco de España en los mercados interbancarios ha pretendido sentar las condiciones de disciplina que hicieran posible cumplir los objetivos definidos por el Gobierno para el presente ejercicio. En esta línea se ha ido reduciendo el ritmo de crecimiento de la oferta de liquidez desde un 18 por ciento, que alcanzaba al cierre del año 1982, hasta un 12 por ciento, en el que está situado en los momentos actuales, como ya he señalado.

Esta contratación de la oferta de activos de caja ha impuesto una situación de presión sobre los mercados monetarios, negociándose en ellos tipos de interés elevados durante el segundo trimestre del presente año.

Después de tres meses de relativa expansión del sistema crediticio, en septiembre, octubre y noviembre del año 1982, previos al ajuste en el tipo de cambio de la peseta, y a la subida de un punto en el coeficiente legal de Caja, que se produjeron, como recordarán SS. SS., en diciembre del año pasado, el Banco de España permitió durante dicho mes, y en el mes de enero del año actual, un

crecimiento más holgado de los depósitos, que atendiera al incremento esperado en la demanda de estos pasivos como consecuencia de la desaparición de posiciones especulativas en moneda extranjera.

Esta situación perduró hasta la Semana Santa. En el transcurso de este intervalo, a finales del mes de febrero, se expropiaron los bancos del grupo Rumasa con las intensas retiradas de depósitos e incremento en la demanda de efectivos que el proceso alentó y se produjo la primera parte de la huelga de la Banca privada. Estas complejas circunstancias hicieron que desapareciera la estabilidad de las relaciones que ligaban la liquidez que suministra el Banco de España con la generación de pasivos monetarios por parte de los bancos y Cajas, decidiéndose entonces por mantener una política de control basada en el seguimiento de los tipos de interés representativos de los mercados monetarios. Esto fue durante unas pocas semanas.

Esta modalidad de control se concretó en el mantenimiento de los tipos de interés en los niveles que en aquellos momentos se estaban cotizando en los mercados interbancarios y que se hallaban entre el quince y medio y el dieciséis y medio para operaciones al plazo de un mes. Los niveles de los tipos de interés y la tónica de distensión que caracterizaba a los mercados financieros interiores, contrastaban con las turbulencias que se registraban en los mercados financieros exteriores durante este período. La intensa apreciación del dólar de Estados Unidos y la fortaleza del marco alemán y la libra esterlina terminaron imponiendo un reajuste dentro de un sistema monetario europeo que las autoridades europeas trataron de evitar hasta el último momento a través de intervenciones en los mercados cambiarios.

El Banco de España intervino asimismo en los mercados de la peseta a pesar de que permitió una depreciación importante de nuestra divisa frente al dólar, el marco y la libra esterlina.

A comienzos del mes de abril fue haciéndose patente que la situación de holgura de liquidez no permitía mantener el objetivo de lograr un mayor equilibrio interno durante el ejercicio ya que dada la evolución de los mercados financieros internacionales, alentaba el enraizamiento de expectativas de una importante elevación adicional del tipo de cambio que terminaría avivando la inflación interna o exigiendo una intervención en los mercados cambiarios compleja y de un coste elevadísimo. Esta holgura de liquidez venía determinada tanto por el crecimiento de la cantidad de dinero en sentido amplio, de la M-3 que rebasaba en un punto porcentual la tasa previamente fijada, como por la aceleración que comenzaba a manifestarse en los procesos de emisión de activos monetarios sustitutivos de los depósitos, básicamente los pagarés del Tesoro.

En estas condiciones se decidió situar la tasa de referencia de crecimiento de las disponibilidades en la mitad inferior de la banda objetivo. Para lograrlo se contrajo la oferta de liquidez a bancos y Cajas ayudada por la elevación en un punto del coeficiente de depósitos obligatorios, y los tipos de interés negociados en los mercados mo-

netarios se situaron siempre para el tipo de interés al plazo de un mes en torno al 20 ó 21 por ciento. Durante los meses de mayo y junio los tipos de interés negociados en los mercados interbancarios se han mantenido en estos niveles del 20 al 21 por ciento ya que se pretende quebrar la expectativa de depreciaciones adicionales de la peseta para lo que es indispensable mantener una situación de gran firmeza en los mercados monetarios internos.

Es posible que se produzca un nuevo rebrote expansivo en la emisión de esos activos cuasi monetarios a los que me he referido reiteradamente, inducido por el elevado nivel de los tipos de interés. Un desarrollo de esta índole otorgaría financiación adicional bancaria y posibilitaría nuevos procesos de sustitución de recursos externos, poniendo en peligro una adecuada financiación de la balanza de pagos por cuenta corriente.

Ante esta eventualidad quiero señalar que estamos decididos a evitar cualquier laxitud en las condiciones vigentes de precio y disponibilidad de recursos en los mercados financieros que comprometa la consecución de un mayor equilibrio interno y externo, y, por tanto, estamos dispuestos a seguir en la parte baja de la banda de referencia del 11 al 15 por ciento para el segundo semestre del ejercicio.

Eso es todo, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador, por la información que ha ofrecido a la Comisión.

Pasamos al turno de fijación de posiciones o realización de preguntas por parte de los Grupos Parlamentarios. ¿Grupos Parlamentarios que quieran intervenir? (Pausa.)

Por el Grupo Minoría Catalana, tiene la palabra el señor Gasóliba. (El señor Schwartz pide la palabra.)

Tiene la palabra el señor Schwartz.

El señor SCHWARTZ GIRON: Para una cuestión sobre el orden de esta reunión, querría preguntar, señor Presidente, si sólo vamos a poder fijar posiciones los distintos Grupos y hacer preguntas los portavoces, o si va a permitir el Presidente que haya preguntas por parte de otros miembros de la Comisión, según ha ocurrido en casos anteriores y en aplicación —si no me equivoco— del artículo 203 de nuestro Reglamento.

Como no se trata en este caso de fijar posiciones políticas ante un miembro del Gobierno, sino de obtener una información preciosa de quien es neutral en cuestiones políticas, me gustaría que la Presidencia interpretase laxamente el Reglamento de tal manera que otras personas de nuestro Grupo pudieran también hacer preguntas al señor Gobernador si lo consideraran oportuno a la vista de sus explicaciones.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Schwartz. De momento vamos a pasar a la segunda parte de la sesión, que es la intervención de los Grupos Parlamentarios.

El señor Gasóliba tiene la palabra.

El señor GASOLIBA I BÖHM: Gracias, señor Presiden-

te, señorías. En primer lugar, reiterar nuestro agradecimiento por la presencia aquí del Gobernador del Banco de España y por la información que nos ha suministrado.

Sobre esta información desearía plantearle dos cuestiones: una muy específica, que es cuando ha hablado de la excesiva holgura en la liquidez que se ha manifestado durante el primer semestre, ha manifestado igualmente que piensa reconducirla a lo largo del segundo; ¿qué mecanismos se piensan utilizar básicamente para realizar esta rectificación o esta reconducción sobre el tema?

En segundo lugar, y mucho más general, es dentro de unos posibles signos de recuperación que, se dan en algunas economías occidentales, y ha habido un posicionamiento en España, al menos a nivel de Gobierno, de la posibilidad de aprovechar esta recuperación exterior. Aquí han salido una serie de datos sobre el primer semestre que yo interpreto que los recursos financieros se han dirigido básicamente, por las cifras que ha dado, a una expansión o a un crecimiento importante para cubrir las necesidades del sector público, y mucho más escaso por parte del sector privado. Además, dentro de una política determinada de control del crecimiento de las disponibilidades financieras a través de la M-3 y la determinación también de mantenerse en esta banda con referencia media del 12 por ciento para evitar efectos indeseables sobre la inflación, el tema sería cómo se podría aprovechar, es decir —si es que se piensan introducir—, qué tipos de cambios sería conveniente introducir, o qué rectificaciones para que las necesidades financieras en todo caso pudiese tener por parte del sector privado, por ejemplo, para expansiones en inversión o para créditos en circulante, etcétera, para recuperar o para sumarse a esta posible recuperación que vendría del exterior, si realmente estamos en condiciones o cree que el sector privado está en condiciones, dado el marco de disponibilidades de coste del dinero, de tasa de ahorro interno, etcétera, de poder sumarse a esta recuperación, caso de que fuese significativa, o bien hay que cambiar algunas de las condiciones actuales para que esta recuperación pudiese ser aprovechada o pudiese ser efectiva.

Este sería el planteamiento general. Muchas gracias.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gasóliba.

Por el Grupo Centrista, tiene la palabra el señor Bravo de Laguna.

El señor BRAVO DE LAGUNA BERMUDEZ: Gracias, señor Presidente.

También mi Grupo quiere agradecer la comparecencia del Gobernador del Banco de España y quería, en primer lugar, formular una petición a través de la Presidencia de la Comisión. Se trata de saber si es posible hacer llegar a los miembros de la Comisión el informe que se ha rendido al Consejo General del Banco de España, o si se ha remitido ya quizá.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Álvarez Redueles): Se ha remitido.

El señor BRAVO DE LAGUNA BERMUDEZ: A veces tengo estos lapsos porque yo no pertenezco, materialmente, a la Comisión, y es posible que otros miembros del Grupo lo hayan decidido, pero en todo caso, yo creo que es muy importante recibir dicho informe.

Es ciertamente ya una tradición el que, al rendir la cuenta del ejercicio anterior, el Gobernador del Banco de España, y el propio Banco de España, emita un informe de carácter económico general sobre la situación económica del país. Yo, ciertamente, no voy a entrar aquí en una disquisición de carácter jurídico acerca de si entra dentro de las competencias o no del Banco de España una acción de este tipo, pero dada la solvencia, la extraordinaria categoría de los servicios del Banco de España y de la información de primera mano de que dispone el Banco de España, es evidente que este informe económico es ciertamente muy importante.

En relación con dicho informe, y sobre la situación económica en general, yo quería plantear las siguientes preguntas al señor Gobernador.

En primer lugar, si se ha producido, como en ocasiones anteriores, la circunstancia de que los beneficios del Banco de España y, en general, la cuenta de resultados, se da a la opinión pública antes de que la conozca y apruebe el propio Gobierno o, en este caso, estamos ante una situación en que el Gobierno a quien legalmente corresponde la aprobación definitiva de la cuenta del Banco de España, ya ha dado su aprobación a estas cifras que aparecen en la Prensa.

En segundo lugar, respecto a la previsión económica, yo leo en titulares de Prensa de ayer mismo que el Banco de España considera estancada la economía, y aconseja acentuar los ajustes. Cuando el señor Presidente del Gobierno en el discurso de investidura hablaba de un crecimiento del producto interior bruto del orden del 2,5 por ciento, que luego el Ministro de Economía y Hacienda en la presentación de los Presupuestos redujo al 2 por ciento, nos encontramos ahora con que en el informe al Consejo General del Banco de España, el Banco de España opina que se crecerá ligeramente por encima del crecimiento del producto interior bruto de 1982, que fue del 1,2 por ciento; por tanto, estamos quizá ya hablando del 1,5 por ciento, o algo así, del crecimiento del producto interior bruto, sobre todo por el fallo que ha habido en las expectativas sobre las exportaciones, en el sector exterior.

Nos gustaría que el señor Gobernador hiciese una previsión, si es posible, puesto que ya estamos a mitad de año, acerca de la idea que tiene el Banco de España sobre las posibilidades de crecimiento del producto interior bruto para este año, en los términos en que, naturalmente todavía, el desarrollo de la economía puede producir alteraciones en esa cifra.

Por último, quería preguntarle la situación actual del déficit público, la apelación del sector público al Banco de España, también en concreto, puesto que este es un tema al que otros años se ha dado quizá mayor relieve y que este año se ha difuminado un poco más, por la reiteración de argumentos respecto a la importancia del déficit público.

Yo creo que no estamos en la exacta dimensión del déficit público de este año, toda vez que los Presupuestos no han entrado en vigor. Realmente es difícil que los gastos de las Administraciones públicas se hayan disparado, cuando los Presupuestos no están todavía en vigor; pero ya veremos lo que ocurre, desgraciadamente, a partir del mes de agosto, cuando entren en vigor por medio año los Presupuestos para 1983.

Nos gustaría conocer la cifra última que posea el Gobernador del Banco de España respecto al déficit público y respecto a las apelaciones al Banco de España del sector público.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Bravo de Laguna.

Por el Grupo Popular, tiene la palabra el señor Schwartz.

El señor SCHWARTZ GIRON: Señor Presidente, la presencia del señor Gobernador del Banco de España en esta Comisión ha sido ponderada por quienes me han precedido en el uso de la palabra, y el Grupo Popular quiere expresar de todas maneras que considera estas visitas trimestrales como muy bien venidas para que podamos en esta Cámara seguir la marcha de la economía en su aspecto monetario y en su aspecto general.

Las palabras introductorias del señor Gobernador han dibujado una política económica efectiva realizada por el Gobierno en el Banco de España, para emplear una frase constitucional, que se suele aplicar a la Reina de Inglaterra en el Parlamento (el Parlamento es el que manda en esa relación bipolar, como aquí creo que ocurre también con el Banco de España); han dibujado una política económica que, a mi manera de ver, tiene los siguientes rasgos: Es una política que busca especialmente la reducción de la inflación y la reducción del déficit de la balanza de pagos. Para obtener esa reducción de la inflación y del déficit de la balanza de pagos, está dispuesto el Banco de España a conseguir una reducción del crecimiento de la liquidez, y también un aumento de los tipos de interés, y, por otra parte, a intentar combatir, con intervenciones en el mercado, y con las políticas monetarias adecuadas, la depreciación de la peseta en los mercados cambiarios.

Tal combinación que, acompañada de otras medidas de liberalización de la economía, sin duda es la única que puede evitar una catástrofe, como se podía temer en otros momentos de este año parlamentario, tal política, sin embargo, da por resultado un bajo crecimiento del PIB, ciertamente no un aumento de los puestos de trabajo creados por la economía y, por estar muy altos los tipos de interés, especialmente un bajo crecimiento de la actividad privada. Esto, si hay suerte, se combina con una reducción del déficit de la balanza de pagos, y se combina también con una caída de la inflación.

Esta introducción que he hecho sirve de telón de fondo a una serie de preguntas que voy a hacer al señor Gobernador y que repiten o precisan algunas de las oídas a los anteriores intervinientes.

La primera pregunta se refiere a la financiación del sec-

tor público y al efecto esperado de la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado en breve plazo.

En efecto, hasta el momento, si miramos las cifras presentadas por el Banco de España, vemos que la apelación del sector público al Banco de España está por debajo de lo que ocurrió el año pasado; notablemente por debajo de lo que ocurrió en el año pasado. Esto facilita la política monetaria directa del Banco de España, aunque ya hemos oído que la aparición de nuevos activos cuasi monetarios que sustituyen los pasivos monetarios del sistema financiero, los nuevos activos que tiene el público en sus manos, esos nuevos activos sustituyen el dinero y están creciendo de forma muy notable.

Sin embargo, aquí está la pregunta concreta: cuando las remuneraciones aumenten en el sector público de manera indicada por los Presupuestos Generales del Estado, ¿qué piensa el señor Gobernador del Banco de España va a ser la evolución del recurso del Tesoro al Banco de España y si va a aumentar ese recurso de forma notable?

En especial, nos gustaría que se refiriera, no a una cuestión presupuestaria, pero sí a una cuestión que cae sobre el sector público, y es qué previsiones tiene el Banco de España respecto de la financiación de bancos en dificultades y del grupo Rumasa, financiación a la que, al parecer, ya se ha dedicado una línea especial de crédito de 103.000 millones de pesetas, si no me equivoco. El Banco de España sin duda alguna tendrá algún tipo de previsión de cuánto dinero va a tener que dar, provisionalmente esperamos, a la financiación de ese grupo, hasta el momento en que puedan empezar a enajenarse activos.

La segunda pregunta se refiere a la política de tipos de interés. Clarísimamente: el Banco de España está apostando a elevar los tipos de interés en el mercado interbancario para corregir, ha dicho, y aumentar el coste de oportunidad de los pasivos no monetarios, o activos para el público, que están sustituyendo los depósitos en los que normalmente el público mantenía su liquidez, y también elevación de los tipos de interés para conseguir una entrada de capitales a corto y mejorar la situación, la caja de la balanza de pagos.

Pues bien; esta elevación de tipos de interés forma parte de una política de estabilización, es así, es desgraciado, pero eso es lo que ocurre. Pero eso tiene un efecto indudable sobre la demanda de créditos del sector privado y sobre la actividad del sector privado y, por tanto, la pregunta es: ¿qué política de tipos de interés se propone llevar adelante el Banco de España? Ha dicho que se van a mantener los tipos de interés suficientemente altos como para quebrar unas expectativas de devaluación de la moneda. Pues bien, hasta dónde el Banco de España, como sin duda debe ser desde el punto de vista de la política monetaria, está dispuesto a que suban los tipos de interés para conseguir qué objetivos en los cambios y qué objetivos en el crecimiento de la liquidez de la economía que, como ha dicho el Gobernador, está creciendo mucho.

Puesto que he hablado de política e interés y esto tiene repercusión sobre la balanza de pagos, viene la pregunta crucial. Toda la política que he descrito antes, que es una política de estabilización y de corrección de los desequili-

brios, ya sean desequilibrios monetarios o de balanza de pagos, tiene un correctivo desde el punto de vista del crecimiento, y es la esperanza de las exportaciones. Sabemos que el señor Presidente del Gobierno y el señor Ministro de Economía y Hacienda hablaron, cuando presentaron el cuadro o los cuadros macroeconómicos, de un crecimiento en dólares de las exportaciones de bienes y servicios de un 5 por ciento. Esto no está ocurriendo; y si se está reduciendo la actividad interior y la liquidez interior para mejorar la balanza de pagos y sólo se consigue que entren capitales a corto plazo porque han subido los tipos de interés, no se está consiguiendo que arranque el motor, que se accione la bomba que es la que nos sacaría de estos crecimientos del producto interior bruto del 1,5 o del 1 por ciento.

¿Sabe el señor Gobernador cómo se consiguió esa cifra del 5 por ciento? ¿Se hizo únicamente para equilibrar el cuadro macroeconómico como yo sé que se hacen los cuadros macroeconómicos, a «capón», como se dice vulgarmente, o verdaderamente hay una expectativa de crecimiento de las exportaciones en un 5 por ciento? ¿Qué previsiones tiene el Banco de España en cuanto al crecimiento de las exportaciones de este año, que es la única posibilidad de que no se deteriore la coyuntura económica española como se está deteriorando en el momento actual?

Voy a formular otra pregunta más (y el Gobernador y los demás miembros de la Comisión tendrán la paciencia de escucharme sin duda, porque tiene mucha importancia la información que hoy recibimos para nuestros comentarios ulteriores), referente al camino de depreciación de la peseta. Lejos de querer con nuestras palabras fomentar nada que pudiese ir contra el valor de la peseta en el exterior, he de decir que nosotros estamos de acuerdo en que la peseta no debe devaluarse demasiado rápidamente porque ello tiene unos efectos inflacionistas que todos conocemos. Sin embargo, la peseta debe tener un nivel adecuado de equilibrio que permita que seamos competitivos en el exterior. El estudio de las cifras que nos ha presentado el Banco de España —no hoy, sino en sus fuentes impresas—, nos hace llegar a la conclusión de que, a pesar de que se ha depreciado la peseta frente a todas las monedas, no sólo frente al dólar, sino frente a todas las monedas desde el principio del año en más de un 4 por ciento, a pesar de eso han subido los precios industriales de tal manera que la peseta no ha conseguido aumento de competitividad y nuestras exportaciones no han conseguido mejorar su competitividad. La pregunta es: ¿Es cierto que nuestra competitividad se está deteriorando y que el efecto de la devaluación anterior se ha perdido en gran parte? Si no es así, ¿cómo explica el señor Gobernador que nuestras exportaciones no estén mejorando?

Hay un grupo de preguntas sobre la actividad de la economía que resumiré en dos. Ya hemos oído la pregunta del señor Bravo de Laguna sobre las previsiones del crecimiento del PIB. Creo incluso optimistas las previsiones que ha expuesto el señor Gobernador en la presentación del informe del Banco de España y de la Memoria, pero me gustaría que contestara a esa pregunta del señor Bra-

vo de Laguna y, como el Banco de España, en su Boletín Económico, también toca la cuestión del paro y en algún momento, además, se ha hecho notar que está decreciendo la tasa de crecimiento del paro —estos son los «rizos» que hacen los economistas para intentar esconder la realidad terrible con la que nos enfrentamos—, quiero formularle la siguiente pregunta: ¿Qué cree el Banco de España que va a pasar con las cifras de paro durante este año? ¿Es pensable, como todos deseamos, que el crecimiento de esta plaga se vaya recortando, o hemos de temer que la creación de puestos de trabajo siga «flaca» durante lo que queda de este año?

Todas estas preguntas, de las que veo ha tomado buena nota el señor Gobernador y sin duda me contestará, son una expresión de la inquietud del Grupo Popular ante la situación económica española. Sé, y lo digo aquí con toda franqueza, que el Gobierno, especialmente sus ministros económicos, están intentando encarrilar la situación económica en la que nos encontramos de crecimiento del déficit público, de crecimiento de la inflación y de estancamiento de la actividad. Sin embargo, la política económica que se está aplicando, que corrige algo el crecimiento de la inflación, no está mejorando la situación de la balanza de pagos, o no lo está mejorando de la manera que deseáramos, y no está consiguiendo el crecimiento de las exportaciones. Por tanto, esta política económica lleva a un estancamiento económico, y, aunque quizá sea el precio necesario que hay que pagar para salir de la situación de inflación con estancamiento en que nos encontrábamos antes, el Grupo Popular quiere expresar su inquietud ante el hecho de que la política económica que se está llevando adelante es una política económica que reconocemos, que entendemos los especialistas, pero que no se ha comunicado al público, no se ha dicho qué se está intentando hacer, y nosotros, en nuestra ingenuidad, llamamos una política de estabilización. ¿Cree el señor Gobernador que estamos asistiendo a un intento de estabilización de la economía española o que, por el contrario, se está haciendo esa combinación de la que nos hablaban el señor Presidente del Gobierno y el Ministro de Economía y Hacienda de corregir algunos desequilibrios mientras se consigue el crecimiento de la economía porque crecen las exportaciones?

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Schwartz, por su amplia información de política monetaria y demás temas, más o menos conexos.

Tiene la palabra, por el Grupo Socialista, el señor Caballero.

El señor CABALLERO ALVAREZ: Muchas gracias, señor Presidente.

En primer lugar, y saliéndome del tópico, yo quiero agradecer al señor Gobernador del Banco de España su presencia, sobre todo porque me imagino que no se le comunicó con excesivo tiempo para preparar su venida, y en todo caso aceptó el último plazo del calendario que teníamos disponible. Por otra parte, quiero felicitarle por su

claridad expositiva, que es una constante también en sus venidas continuas a la Cámara, y al mismo tiempo, no sé si pedir disculpas, pero sí, en todo caso, reconocer que es la tercera vez que está aquí en el plazo de tres meses: estuvo en una primera comparecencia hace tres meses; volvió a estar aquí en una segunda comparecencia con ocasión del Presupuesto, y vuelve a estar aquí. Esto es realmente digno de mencionar y de agradecer.

Pasando específica y concretamente a su explicación de la política monetaria, objeto básico de su venida, parece que es claro que en el primer semestre se consiguen, sin ningún problema especial de incumplimiento, los objetivos que se planteaban de crecimiento de las disponibilidades líquidas. En esta línea, yo quisiera, refiriéndome también a una pregunta que se formuló anteriormente, preguntar qué previsiones hay para los últimos siete meses del año y si el señor Gobernador del Banco de España cree que vamos a seguir, dentro de los márgenes de variación que siempre plantea una predicción, sobre las pautas planificadas de crecimiento de las disponibilidades líquidas.

En segundo lugar, saltando un poco el orden de exposición del señor Gobernador del Banco de España, quisiera tocar el tema de financiación de las Administraciones públicas en dos aspectos. En primer lugar, yo creo que sería bueno disponer de las cifras absolutas. Evidentemente, las tasas de crecimiento son importantes, pero sería bueno disponer de las cifras absolutas porque la participación de las Administraciones públicas en esta financiación es claramente inferior a la del sector privado; la prueba es que el crecimiento de las Administraciones públicas al 50 por ciento, ponderado con el crecimiento del sector privado, el 9 por ciento, da un crecimiento total del 15 por ciento. Por tanto, parece bueno disponer de las cifras absolutas de financiación de las Administraciones públicas y privadas.

Por otra parte, sería interesante también disponer de información sobre cuáles fueron las demandas del sector privado y —si es que el señor Gobernador del Banco de España dispone de índices explicativos de esta demanda— en qué medida ha habido satisfacción de esta demanda. Todo esto conectado, evidentemente, con el factor riesgo que el señor Gobernador mencionaba en su disertación.

Los tipos de interés están subiendo. Es clara la política de mantenimiento de los tipos de interés con respecto a los diferenciales en el exterior. Esto realmente también, como es natural, lo había anticipado el señor Ministro de Economía en su discurso programático ante esta Comisión; pero, en todo caso, lo que yo querría es una valoración del señor Gobernador del Banco de España, en su dimensión de Gobernador, en su dimensión de académico, de la influencia de este incremento de los tipos de interés, o de este nivel elevado de los tipos de interés, con respecto a la inversión privada, en combinación con el posible incremento de la demanda efectiva. Es decir, no solamente, y no aisladamente, incremento o niveles elevados-tipos de interés en niveles de inversión, sino también paralelamente incrementos de demanda, lo que es lo mismo, tipos

de interés-eficacia del capital combinado con efecto acelerado.

El déficit de los Presupuestos, es un tema que fue tocado con detenimiento, evidentemente, en la discusión de la aprobación en esta Cámara de los Presupuestos de 1983. Se planteaba allí la apelación al Banco de España. Yo quisiera tener la valoración del señor Gobernador de la apelación al Banco de España en relación con el déficit, en relación con el año anterior. Es decir, cuál es la apelación que se realizó este año, cuál es la que se realizó en el período equivalente del año anterior, y cuál es, si es que el señor Gobernador lo sabe, la previsión del Gobierno en cuanto a la apelación global al Banco de España durante todo el año 1983, en comparación también con la apelación que efectivamente tuvo lugar en el año 1982.

Por último, con respecto al sector exterior, esta simple mención a la pérdida de reservas que hizo el señor Gobernador de 1.348 millones de dólares, me gustaría tener la comparación con la pérdida en el período anterior (yo la tengo delante, las cifras no son sustancialmente diferentes), y, en segundo lugar, si el señor Gobernador del Banco de España valora que, en relación con la devaluación y sus efectos posibles, si se está produciendo o si se produjo un efecto «J», que estemos tocando en este momento, en el mes de mayo, el punto bajo, en la medida en que en el mes de mayo la situación está equilibrada, que efectivamente estemos tocando el punto bajo de la «J» y que estemos iniciando la rama alcista.

Completamente fuera ya de su exposición, pero relacionado con comentarios que se hicieron aquí, yo también quisiera conocer la valoración que hace el señor Gobernador con respecto a la pretendida irrelevancia de un índice, que se citó aquí, que es el de crecimiento, o la variación de la tasa de crecimiento del paro. Si realmente el señor Gobernador del Banco de España cree que es poco importante, no es una afirmación que haya hecho el señor Gobernador, por supuesto, se hizo desde aquí, pero yo quería conocer su opinión a este respecto. Su opinión sobre la importancia, repito, de la tasa del crecimiento del paro, si esto le parece a usted que es significativo o que no es significativo.

En último lugar, y para no extenderme demasiado, porque me parece que está siendo un aluvión de preguntas que difícilmente es viable tomar nota de ellas, quiero solamente hacer una matización con respecto a nuestra valoración de la importancia de la política monetaria, pero no de política monetaria aislada.

Nosotros creemos que la política monetaria es muy importante. Creemos en la necesidad de mantener la política monetaria planteada por el señor Ministro de Economía y Hacienda, en términos generales; pero, en todo caso, en lo que no creemos es en la necesidad de un plan de estabilización, ni en la viabilidad de un plan de estabilización, porque, efectivamente, cuando el señor Schwartz nos plantea su visión de lo que tiene que ser una política, habla de evitar una pretendida catástrofe que existe en la mente de algunos, pero no en la situación objetiva; pretendida catástrofe pura y simplemente con una política

monetaria, que consistiría en frenar la inflación y el déficit de la balanza de pagos.

Nosotros creemos que es necesario frenar la inflación. Creemos que es importantísimo y vital mantener una situación saneada en la balanza de pagos; pero tenemos pleno convencimiento de que esto no es viable a través de una política monetaria restrictiva aisladamente considerada, sin utilizar otro tipo de estímulos para la economía, sin utilizar otro tipo de medidas, en cuanto todos sabemos que esta política opera fundamental y sustancialmente reduciendo la actividad económica a límites inconcebibles. A través de la reducción de la actividad económica se reduce la inflación, y evidentemente se reduce el déficit de la balanza de pagos. Cuando no hay actividad económica las importaciones se reducen, pero, claro, es una forma de reducir la inflación y la balanza de pagos realmente dramática, porque es a costa de incrementos importantísimos e insoportables de las tasas de parados.

Nosotros, por el contrario, creemos que es perfectamente posible establecer una política antiinflacionista, como la planteada actualmente, que se corresponda con un crecimiento razonable del producto interior bruto del país. Se trata de buscar el punto de equilibrio entre caída de la inflación-tasa de crecimiento del producto, conjuntado con el sector exterior, y que no produzca estas consecuencias dramáticas a que pueden conducir una política restrictiva, estabilizadora, de signo monetarista y radical.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Caballero.

Para contestar a todas las preguntas, tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Alvarez Rendueles): Muchas gracias, señor Presidente.

Quiero comenzar agradeciendo todas las muestras que se han dado aquí. Yo soy el que debe agradecer que se me convoque, desde luego, y, como dije en mi anterior comparecencia, con mucho gusto vendré con frecuencia que SS. SS. estimen oportuno, porque creo que es cumplir con mi deber y lo hago, repito, muy gustoso.

Paso a contestar las preguntas. De las dos primeras preguntas planteadas por el señor Gasóliba, la primera era qué mecanismos se iban a utilizar para reconducir la marcha de las magnitudes monetarias hacia esa parte baja de la senda. Bueno, la misma actuación de control que se viene siguiendo en estos años, es decir, a través de suministros de activos de caja. Si S. S. estaba pensando en si se iba a utilizar o no el coeficiente de caja o los depósitos obligatorios, todo ello dependerá de la marcha, primero, del propio déficit del sector público y también del sector exterior y, segundo, de cómo se vayan suscribiendo los vencimientos de los certificados de regulación monetaria y de los pagarés del Tesoro. De mantenerse la cifra que en estos momentos existe de certificados de evolución monetaria y de pagarés del Tesoro, y de mantenerse las previsiones también sobre desequilibrio exterior y déficit del sector público, es posible que no fuera necesario, para te-

ner un control monetario suficiente, recurrir a ningún mecanismo coercitivo de tracción, vía coeficiente o depósitos obligatorios; pero esto es algo que nunca debe darse por sentado, puesto que si bien en algún momento, para mantenerse el control monetario, es preciso acudir a estos mecanismos, para eso están, y de hecho los hemos utilizado en reiteradas ocasiones. Creo que no será necesario, por la contribución de los ahorradores institucionales, y de las familias y de las empresas a la suscripción de pagarés del Tesoro y de certificados de índole monetaria es fundamental, al igual que la marcha de las magnitudes en el déficit del sector público y sector exterior, para que se pueda mantener este control monetario. De no poderse mantener el control monetario para conseguir un suministro de activos líquidos que permitiera que las disponibilidades estuvieran en la parte baja de la banda, desde luego el Banco de España acudiría a todos los medios que tiene a su alcance para conseguir este propósito.

En segundo lugar, respecto a la recuperación exterior que se pensaba podría darse en el primer semestre en los principales países del mundo, es cierto que en el caso de Estados Unidos está bastante clara. Como sabe S. S. en el segundo trimestre el producto interior bruto de este país creció a un ritmo en términos reales del 6,6 por ciento, cifras que se acaban de publicar, lo que muestra que la recuperación sigue un camino bastante parecido al que han tenido otras recuperaciones desde la terminación de la segunda guerra mundial, en contra de lo que se había previsto, una recuperación de crecer en un trimestre a ritmo anual próximo al 7 por ciento, es claramente una recuperación que muestra las características de un ciclo económico típico.

Ahora bien, las dudas sobre la duración de este proceso de recuperación son grandes, básicamente debido a las expectativas que sobre el déficit del sector público existen en Estados Unidos y sobre el comportamiento de los tipos de interés.

En los últimos días ha comenzado a mostrarse una preocupación por la posible elevación de los tipos de interés que así y todo se mantienen en términos reales muy elevados, puesto que están entre el 8 y el 9 por ciento, y como saben SS. SS. la tasa de inflación en Estados Unidos está entre el 3 y el 4 por ciento en términos anuales.

Por tanto, esta recuperación que empieza a ser clara en Estados Unidos, sin embargo, no hay una seguridad sobre su duración y la marcha de los tipos de interés va a condicionar de manera muy concreta y de manera muy intensa esta recuperación. En los países europeos, básicamente Alemania y Gran Bretaña, también se atisba una cierta recuperación, menos importante desde luego que en Estados Unidos, y lo mismo en Japón. En los demás países, la recuperación, desde luego, no se está produciendo todavía.

España puede incorporarse a esta recuperación si tiene una mínima situación de poder hacerlo, y para ello —como se ha dicho hasta la saciedad— tiene que tener corregidos sus desequilibrios; es decir, si el diferencial de inflación entre España y los países industriales es muy amplio, si nuestro déficit público creciera o si nuestro sec-

tor exterior mostrara un déficit muy fuerte, cualquier política expansiva de unirse a esa recuperación por procedimientos artificiales llevaría desde luego unos meses, ni siquiera en años, a tener que cambiar esa política para volver a una política de ajuste. Por tanto, es absolutamente básico que nuestros desequilibrios se corrijan, y como dice el informe del Banco de España del año 1982, en cuanto a inflación se refiere la tasa de inflación española, pese a que se redujo ligeramente, se separó de la media de los países industriales, y nuestro desequilibrio exterior, aunque se redujo en 1.000 millones de dólares, sigue siendo en términos corrientes del 2,2 por ciento del producto interior bruto, y eso después de varios años de tener cifras rojas en la balanza corriente. Por tanto, la incorporación de España a la recuperación mundial exige esta corrección, y esto es a lo que la política económica va dirigida en estos momentos.

¿Qué se podría hacer —me parece que ésta era ya la pregunta concreta— para cambiar las condiciones, de modo que aumente la financiación al sector privado? Bueno, para un crecimiento de la cantidad de dinero y para una financiación disponible total para los sectores público y privado, es evidente que lo más positivo para que el sector privado tenga más es que el sector público tenga menos y, por tanto, si el crecimiento del crédito al sector público es de «x» y en conjunto tiene que crecer «x más y», lo que queda para el sector privado está claro.

Yo creo que los propósitos anunciados en esta Cámara reiteradamente —y creo que el Presupuesto para el año 83 así lo persigue—, de ir primero conteniendo y luego reduciendo paulatinamente el déficit del sector público, es la mejor forma para que los tipos de interés a medio y largo plazo bajen y para que las disponibilidades de financiación para el sector privado sean más abundantes. Esas son las condiciones fundamentales, las condiciones de corregir los equilibrios, en primer lugar, y en un segundo término básicamente en materia del déficit del sector público y de rebaja de tipos de interés.

Paso a las preguntas del señor Bravo de Laguna. El informe —como creo que ya he dicho— ha sido remitido a todos los miembros de la Comisión el mismo día que se publicó y que se presentó ante el Consejo General, es decir, anteaer. Le agradezco los elogios que ha tenido para los informes del Banco de España. Creemos que es competencia de los bancos centrales, desde luego, el hacer este tipo de informes; lo hacen en todo el mundo y me parece que es uno de sus papeles, pues no en vano dice la Ley de Organos Rectores que somos asesores del Gobierno en temas económicos.

Los beneficios del Banco de España están, en efecto, en la Memoria de actividades. Esta Cámara, y los medios de comunicación en general, habían demandado hasta la saciedad el que para salir de una cierta o pretendida opacidad que se le atribuye al Banco de España en su comunicación con la sociedad, se publicaran una serie de datos que iban desde la cartera de valores hasta las propias cifras de resultados y el balance, pero el balance se publica desde luego —como saben— todos los meses de otra forma desde hace muchos años.

El Banco de España ha vuelto a publicar la Memoria de actividades, el balance y la cuenta de resultados correspondientes al año 82, y dice —igual que en la Memoria del año pasado— que el balance y la cuenta de resultados son provisionales, al estar pendientes de aprobación por el Gobierno en los términos previstos en el artículo 10, letra e) del Decreto-ley 18/62, de 7 de junio. Quiere decirse que es cierto que el Gobierno es quien tiene que aprobarlos, pero creo que el Banco de España puede, en términos de provisionalidad, ofrecer estos resultados.

Se ha dicho, con motivo de la presentación al Consejo General del informe económico del Banco de España, que la economía estaba estancada. Bueno, yo no he utilizado ese adjetivo, lo ha utilizado una agencia de noticias y está en su derecho a hacerlo. Lo que yo he señalado —y lo dice el informe del Banco— es que en el primer semestre se ha crecido un poco por encima de las previsiones y que el año 82 se ha crecido por encima de la media de los países de la OCDE, aunque no se han corregido los desequilibrios. Me parece que no se desprende de este informe ni de mis palabras ningún estancamiento, sino un crecimiento modesto; pero nunca se habla de la palabra estancamiento. Es verdad que desde el año 74, la economía española está creciendo a ritmos que van del 0,5 al 1,5 por ciento y esto, llámese como se llame, es de alguna manera estancamiento; pero quiero decir a S. S. que no se ha hablado, o que yo por lo menos no he utilizado esa palabra, y que incluso en el texto de mi discurso, en la página 2 digo: «En los primeros meses del 83 nuestra economía ha registrado síntomas de mejora en el sector industrial que responden al mayor impulso ya observado en los últimos meses del pasado año». Y añadido: «Pero no cabe confiar en la persistencia de ese impulso, en vista de la debilidad que muestran muchos de nuestros mercados habituales de exportación, y en todo caso la construcción continúa acusando una notoria debilidad, especialmente en su componente de viviendas libres, y la inversión productiva sigue careciendo de estímulos suficientes». Y agregó: «La economía española registrará, probablemente, en el año actual, una tasa de crecimiento real sólo ligeramente superior a la obtenida en el año 82». Esto cuadra, desde luego, con las previsiones que se hicieron a principios del año, puesto que si el año pasado estuvo entre el 1 y el 1,5, este año puede estar entre el 1,5 y el 2 por ciento el ritmo de aumento del producto interior bruto.

Sobre la apelación al Banco de España —que es la tercera pregunta—, tengo las cifras al 20 de junio. El total del sector público había apelado o había recurrido al Banco de España por una cantidad total, desde el 1 de enero al 20 de junio —repito—, de 235.000 millones de pesetas. Naturalmente esta cifra es muy inferior, como saben S. S., debido a la suscripción de pagarés, que ha sido muy abundante, puesto que al día de ayer, o al día de hoy, la cantidad de pagarés del Tesoro —que no son una financiación adicional del déficit que en otros años se hacía vía recurso del sector público al Banco de España— está situada en los 350.000 millones de pesetas.

Paso a contestar a las preguntas formuladas por el señor Schwartz. Decía, en primer lugar, tras la exposición

sobre política económica —en la que en la mayor parte de las cosas que ha dicho estoy plenamente de acuerdo—, me parece, que la política económica es una política de corrección de los desequilibrios y que es absolutamente básico corregir esos desequilibrios para que España pueda adentrarse en un proceso de recuperación, pues el expansionar la economía con la situación actual de desequilibrio no serviría más que para obtener crecimientos aceptables, pero ni siquiera en el plazo de años, en unos meses, pero luego aumentarían los desequilibrios, lo que no haría imposible el proseguir en esta línea. Por tanto, como en todos los países, es absolutamente necesario corregir estos desequilibrios. Así lo dicen todos los informes internacionales y así se deduce, desde luego, de la política económica que se está aplicando. ¿Que tiene consecuencias en cuanto al crecimiento de la actividad? Eso es evidente.

Las preguntas concretas eran, primero, la apelación del sector público y si ello iba a aumentar en forma notable debido a un mayor déficit del sector público, a los bancos en dificultades o a las aportaciones del Banco de España a Rumasa. Bueno, la marcha de los ingresos y gastos públicos en este momento, cuando todavía no está aprobado el Presupuesto del año 83 y, por tanto, el déficit que en la Cámara se ha decidido, me parece que la marcha de los ingresos y los gastos públicos no autorizan a pensar en que vaya a haber fuertes desviaciones por el momento frente al déficit previsto. Otra cosa es si se piensa que en el Presupuesto hay unos gastos que van a superarse, o si se piensa que los ingresos en el segundo semestre van a crecer menos. Pero por ahora creo que la marcha de los ingresos y de los gastos está bastante dentro de lo previsible.

En segundo lugar, los bancos en dificultades no han demandado hasta ahora ningún recurso vía Presupuestos. Como saben SS. SS., los créditos que se han dado a los bancos en dificultades lo han sido siempre en los momentos de sus dificultades y mientras se buscaba una solución definitiva a los mismos. Es decir, mientras ha habido rumores, salidas de depósitos, etcétera, el Banco de España, como creo que dije aquí en una ocasión anterior, en uso de las facultades que tiene atribuidas por las Leyes que rigen su actuación, financia esa salida de depósitos, y cuando el Banco encuentre una solución definitiva, esos créditos que se han dado para financiar depósitos se devuelven en un plazo normalmente corto, que suele estar entre dos o tres años. Por tanto, de ahí no cabe pensar en aumentos del déficit del sector público.

Y respecto a Rumasa, el Banco de España no es que tenga una línea de financiación especial, sino que, como se ha dicho aquí por mí mismo y por el Subgobernador, se ha procedido igual que en otros casos, y, por tanto, se ha financiado la salida de depósitos en unas cifras que están en torno a 100.000 millones de pesetas. Cuál sea la solución definitiva, y cómo se van a pagar las pérdidas de este Grupo y de sus empresas, es algo que no me corresponde a mí. En cualquier caso, el Banco de España, si tiene que colaborar con el Tesoro, sólo podrá hacerlo a través de créditos al Tesoro. Lo que el Banco de España no puede

hacer es participar en el saneamiento de otra forma. Otra cosa es que se decida que los bancos de Rumasa pasen o no por el Fondo de Garantía de Depósitos, pero esto es algo que tampoco me compete a mí, porque, como saben, la titularidad de los bancos de Rumasa corresponde al Patrimonio.

Por otra parte, la política de tipos de interés es cierto que es un resultado, lógicamente, de la política de control de la cantidad de dinero que se sigue para corregir los desequilibrios existentes. La demanda de crédito por parte del sector privado no ha sido fuerte en los primeros seis meses, aunque en los últimos dos meses hay un cierto grado de racionamiento del crédito, como he dicho en mis palabras iniciales.

Los tipos de interés son elevados necesariamente por la existencia de estos desequilibrios, por el propio déficit del sector público y también por los elevados tipos de interés que existen en los mercados internacionales y que hacen imposible el que nuestro diferencial no se mantenga.

Pero me parece que, en relación con este tema, se preguntaba cuáles eran los objetivos. Los objetivos de la política monetaria es mantenerse en la parte baja de la banda, repito, y mantener, en cuando al tipo de cambio, la competitividad. Yo quiero señalar aquí que desde la devaluación de diciembre del año pasado, los tipos de cambio efectivo —y no he encontrado la hoja, pero la debo tener por aquí, y se la puedo enviar a S. S.— dependen naturalmente del tipo de cambio que se tome, pero el tipo de cambio efectivo, utilizando, para convertirlo en tipo real, los índices de precios de la producción, muestra, sobre la base de hacer previsiones sobre el comportamiento de estos precios para los meses de abril y mayo, una cierta mejoría, incluso respecto a la clara mejoría que se consiguió a finales del año pasado con la operación devaluatoria.

Los índices de posición efectiva, en términos reales, en su mayoría, hay por lo menos seis que se pueden seguir, que son la posición efectiva frente al Mercado Común, frente a los países desarrollados o frente al mundo, y estos tres convertirlos en reales utilizando bien los precios de consumo o bien los precios de producción.

Donde se observa, en cambio, cuando se utiliza uno de los índices —me parece que es el de los precios de consumo— un cierto estancamiento, incluso una leve reducción de la competitividad, es cuando se atiende a la zona Comunidad Económica Europea. Puedo enviárselos, porque todas las semanas, con previsiones para los dos últimos meses, seguimos estos índices de competitividad, que son los que se manejan por todos los países.

Otro grupo de preguntas era si la esperanza de la política económica está puesta en las exportaciones; si se había previsto el 5 por ciento; cuál es el crecimiento actual, etcétera. Es verdad que el crecimiento que se programó para las exportaciones fue el 5 por ciento. Luego me consta que no fue para cuadrarlo, sino que fue algo que se derivaba de las previsiones que sobre la evolución del comercio mundial existían en aquel momento. Como sabe S. S., en dos ocasiones se han modificado los porcentajes de evolución del comercio mundial. A finales de año, el propio Fondo Monetario Internacional y la OCDE hablaban de

una mejora del 2 o del 3 por ciento; luego se ha reducido y en este momento la última cifra de previsión para el año era, prácticamente, no crecimiento de los mercados mundiales.

Yo creo que en el primer semestre la situación de algunos países que tienen graves dificultades para hacer frente a sus deudas exteriores está haciendo que los mercados se enrazen y que las exportaciones sean muy difíciles y, como ha dicho S. S., las exportaciones de nuestro país, cuando se tienen sólo datos de Aduanas en cuatro meses, no están mostrando, ni mucho menos, un ritmo de crecimiento de acuerdo con el previsto, en lo que a mercancías se refiere. Tengo que decir que, en cambio, en la otra parte, en exportaciones de servicios, las cifras están bastante de acuerdo con las previsiones.

Yo creo que la evolución del comercio mundial, y en concreto las dificultades de los países, hacen que estas exportaciones se vean muy dificultadas, y especialmente en algunas áreas, porque creo que las exportaciones a la Comunidad Económica Europea se han portado bastante bien; en cambio, las exportaciones a Estados Unidos y las exportaciones a Iberoamérica son las que están comportándose peor, y desde luego tiene poca explicación en el primer caso, porque si bien en el caso de Iberoamérica las dificultades financieras de estos países son bien conocidas, en el caso de Estados Unidos, que tiene un déficit comercial probablemente el más alto de su historia, desde luego, en términos anuales, si se atiende a las cifras del mes de mayo, y que según los optimistas va a ser de 60.000 millones de dólares, y según los pesimistas de 80.000 millones de dólares, este déficit, lógicamente, deberíamos participar nosotros en él, y por el contrario nuestras exportaciones están reduciéndose.

¿Qué explicación tiene esto? Puede tener una primera explicación el que haya algunas partidas —no soy un experto en estos temas— como siderúrgicos, etcétera, que se han retrasado en los primeros meses del año. Puede haber también un tipo de proteccionismo o una cierta recuperación de la actividad interna que ha hecho menos atractivo el exportar. En cualquier caso, es posible, y las cifras de mayo de registro de caja muestran una cierta recuperación —cuando se habla con los exportadores no se les encuentra con grandes preocupaciones al respecto—, es posible que la tendencia en estos primeros meses se corrija en el futuro y que aparezca ese efecto «J» al que se refería antes el señor Caballero y sobre el que luego hablaré. Pero es verdad que el crecimiento de las exportaciones está muy por debajo de la tasa prevista y que sólo en el mes de mayo, en cuanto a cifras de registro de caja, empieza a notarse alguna mejoría.

La depreciación de la peseta, que ha tenido lugar en estos meses, de acuerdo con la evolución de los mercados, tiene como objetivo el conseguir que esa competitividad, mejorada claramente después de la depreciación de diciembre, se mantenga.

Respecto al crecimiento de la actividad, me parece, y vuelvo a repetir lo que señalaba en el informe de hace dos días, que el crecimiento de la economía española puede estar ligeramente por encima del crecimiento del año pa-

sado, entre el 1,5 y el 2 por ciento, a la vista de lo ocurrido en el primer semestre. En segundo lugar, creo que no cabe esperar grandes logros en materia de desempleo en este año. Es cierto que en los últimos meses ha mejorado el paro registrado, y esto es otro índice de la recuperación de la actividad económica, desde luego, pero no creo que por el momento se vayan a conseguir grandes avances en la reducción del desempleo. Es absolutamente básico insistir en esta política de corrección de los desequilibrios, si se quiere resolver el problema del desempleo de manera permanente.

Respecto a la mejora de la balanza de pagos, puedo dar las cifras de los primeros cinco meses, que me suministraron ayer o anteayer. Es cierto que se ha producido una mejora en la balanza corriente en el mes de mayo, pero el ritmo al que va, desde luego, hace que la mejora sea una mejora claramente inferior a la programada. En el mes de mayo el saldo de la balanza corriente ha sido negativo en 370 millones de dólares, mientras que en el mismo mes del año 1982 este saldo había sido de 479, también negativo.

La balanza de pagos total, es decir, el movimiento de reserva, en el mes de mayo de 1982 había sido de menos 333, mientras que en el mes de mayo del presente año ha sido de más 61. Los motivos de esta mejora de la balanza corriente están en una ligera recuperación de las exportaciones, siempre sobre mayo. En términos acumulados de enero a mayo se observa prácticamente una disminución en 500 millones de dólares de las exportaciones y una rebaja de las importaciones totales, y especialmente las importaciones de petróleo, que en el mes de mayo bajan de 2.500 millones de dólares a 2.390, y para todo el año de 12.700 millones a 12.000, aproximadamente. Es decir, que hay en el plazo de enero a mayo una mejora o una disminución de las importaciones, siempre en dólares, de 700 millones. En cuanto a exportaciones, también una disminución del orden de 500 millones de dólares y, en cambio, el mes de mayo —y ahí esa recuperación y ese efecto «J» a que antes se refería el señor Caballero—, aisladamente considerado, hay una clara mejora en la balanza corriente, de 109 millones de dólares; se observa por primera vez un mayor volumen de pagos por exportaciones y se mantiene claramente esa tendencia a la desaceleración de las importaciones.

Respecto a si es una política de estabilización o no la que se está haciendo, he de decir que es una política de corrección de desequilibrios. Me parece que los términos —entre economistas sabemos muy bien lo que significan las etiquetas— tienen más significado político que económico, y me parece que la política económica que se está siguiendo es de corrección de desequilibrios; creo que una política de estabilización tendrá que ser mucho más dura en varios frentes de lo que está siendo; quizá no en política monetaria, pero desde luego sí en otros frentes. Por tanto, no creo que a la política que actualmente sigue el Gobierno se le pueda denominar de estabilización. Esta es una apreciación personal y de economista.

Sus señorías me dirán si he olvidado alguna pregunta. Yo, con mucho gusto, estoy dispuesto a responderles lo

que haya omitido o lo que quieran añadir, si es que el Reglamento lo permite.

El señor Caballero, en último lugar, había hablado de que se me había convocado rápidamente. En efecto, recibí la comunicación el sábado y el lunes hablé con el Presidente con mucho gusto. De lunes a jueves hay tiempo más que suficiente y, además, me parece que ha sido oportuna la comparecencia, dado que el martes se presenta el informe ante el Consejo y que hoy se terminaba el semestre. En cuanto a que he venido tres veces en tres meses, no sólo no tengo ningún inconveniente, sino que ha sido para mí una excelente experiencia y estoy muy satisfecho de poder colaborar con los trabajos de esta Comisión de Economía, informándoles de lo que hacemos en el Banco de España.

Las previsiones sobre el segundo semestre del año, en términos de disponibilidades líquidas, es estar en la parte baja de la banda, como ya expuse al contestar la primera pregunta y, por tanto, tender al 11 por ciento, que es la parte baja de la banda.

Respecto a las cifras absolutas de la financiación de las Administraciones públicas, vuelvo a repetir que el recurso del sector público al Banco de España ha sido de 235.000 millones por una parte y que los pagarés del Tesoro han sido de 350.000 millones. Habría que añadir a éstos las cifras de financiación exterior, de las que no dispongo en este momento, y las colocaciones de Deuda pública, tanto de deuda a largo como a medio plazo, de las que tampoco dispongo. Pero dado que la operación más importante ha sido la del Reino de España, cuyo crédito, como saben, se va a firmar dentro de unos días, los últimos del mes de julio, creo que ahí cabe añadir otros 150 o cerca de 200.000 millones de pesetas más de financiación.

La demanda del sector privado, como he dicho antes, en general se ha satisfecho cuando existían garantías, y no ha habido, por lo menos por las encuestas que se hacen por parte de los bancos privados y por los datos que nosotros mismos tenemos, un grado excesivo de racionamiento de crédito. Los Tipos de interés, como he señalado, han aumentado notablemente en los tipos de mercado interbancario y monetario. El tipo de interés interbancario a un mes, por ejemplo, ha pasado del 15 ó 16 por ciento en que estuvo en la primera parte del año al 19 ó 20 en que está ahora. Pero los tipos de interés relevantes a efectos de la inversión no son lógicamente éstos, sino los tipos activos que practican las instituciones financieras, las instituciones bancarias y las Cajas de Ahorro. En este sentido, los tipos de interés, como he dicho al principio, se han visto aumentadas en un 0,25 ó 0,50 por ciento, pero esto no tiene una repercusión definitiva sobre la inversión privada. Yo creo que hay otros muchos aspectos que influyen en mayor medida que esta ligera elevación del tipo de interés. En cualquier caso, yo quiero señalar que, dada nuestra tasa de inflación, estos tipos de interés no son en términos reales muy distintos de los que existen en otros países parecidos. Si quisiéramos disminuir nuestros tipos de interés artificialmente, desde luego con ello no se ayudaría a esa política de corrección de los desequilibrios que se están siguiendo.

En cuanto al déficit presupuestario y la apelación que hasta ahora se ha hecho, vuelvo a decir que el recurso del sector público al Tesoro es de 235.000 millones al día 20 de junio. Lamentablemente no tengo aquí las cifras del año anterior, pero fueron muy considerables, porque no existía la parte de los pagarés que ahora se tiene. Respecto a todo el año, la previsión sigue siendo la que comenté aquí —no sé si en la Comisión de Economía o en la de Presupuestos—, de que se mueva entre 80.000 y 170.000 millones; creo que éstas eran las cifras en torno a la apelación del Tesoro al Banco de España, siempre dependiendo, naturalmente, de que se suscriban esos 650.000 millones de pagarés del Tesoro que se han anunciado, lo que no deja de ser, como también hemos dicho aquí hace tres meses, un objetivo ambicioso, y que se «resuscriban» los títulos de Deuda que se tienen que amortizar procedentes de años anteriores.

Respecto a la evolución de las reservas, también tengo aquí las cifras. He hablado de los cuatro primeros meses porque era el período que estaba contemplando cuando hablaba de la evolución del crédito, ya que no hay cifras de crédito más que para esos cuatro primeros meses. La evolución de las reservas hasta el día de hoy —me parece que se ha publicado en los medios de comunicación estos días— ha sido la que a continuación voy a detallar, aclarando también cómo va en relación con el año 1982, que me preguntaba el señor Caballero. En total, y tomando la cifra de reservas en los cinco primeros meses, la pérdida de reservas en estos meses del año 1983 han sido de 1.514 millones de dólares. En el año 1982, la disminución de reservas —que encontrarán en los boletines y en las publicaciones del Banco de España— fue de 2.134 millones. Pero quiero señalar que dentro de esta disminución hay una parte, que debe ser del orden de 680 millones, aproximadamente, que se debe a la disminución del precio del oro aplicado a nuestras existencias del mismo, como consecuencia de los ajustes contables que por las normas aprobadas por el Consejo General aplicamos a la valoración del oro del Banco de España. Quiere esto decir que si se resta de esos 2.134 millones la cantidad correspondiente, llegamos a una pérdida de reservas en los cinco primeros meses del orden de 1.450 millones de dólares, frente a 1.500 millones de este año. Por tanto, la pérdida de reservas es muy parecida a la que se tuvo en los primeros cinco meses de 1982 y también bastante similar a la de los cinco primeros meses de 1981, porque era de mil trescientos y pico millones de dólares.

Respecto al efecto «J», hay muchos expertos en evolución del comercio en el Ministerio de Economía y Hacienda que piensan que puede empezar a darse —datos del registro de caja de la balanza de pagos de mayo autorizan a pensarlo—: por tanto, hay que esperar que se produzca; sólo el tiempo nos dirá si el efecto «J» se produce o no, pero es posible que se produzca. Desde luego, la evolución de los datos de Aduanas de los primeros cuatro meses no dejan de ser muy raros, sobre todo si se tiene en cuenta la depreciación de la peseta del mes de diciembre.

Por último, respecto a la evolución del paro, yo creo que sí ha sido importante que el paro haya disminuido en

estos meses. Creo que el objetivo de disminuir la cifra de paro es un objetivo que a todos nos preocupa, y ha sido incluso más significativo de lo esperado por esa recuperación que en los primeros meses del año se ha dado; una recuperación que, como señalaba antes, no cabe pensar que siga en los próximos meses, pero lo conseguido ha sido importante.

Respecto a la política monetaria, ya que el monetarismo sólo no es suficiente y la política monetaria no basta, en eso estoy absolutamente de acuerdo, les leeré también lo que año tras año, con el mismo tono y la misma intensidad, digo con motivo de esta presentación del informe anual. Cualquier desviación expansiva, o simplemente cualquier intento de no adaptarse a las previsiones procedentes del exterior, se traduce en presiones sobre los precios y sobre el tipo de cambio que obliga a modificar rápidamente el rumbo transitoriamente adoptado. Ello indica los estrictos condicionamientos que nuestra política monetaria recibe, etcétera, y todo ello apunta, en último término, a la imposibilidad de apoyarse en la política monetaria en sustitución de unos ajustes positivos demasiado lentos en sus ritmos de avance, no sólo porque la política monetaria aparece entonces como generadora de altos costes, sino porque la falta de un progreso adecuado en la corrección de los desajustes básicos de la economía acaba haciendo imposible la tarea de la política monetaria.

La intensificación del ritmo de corrección de los desequilibrios es condición necesaria para que la política monetaria pueda prestar su colaboración importante al ajuste global de la economía y, paralelamente, una política monetaria estricta es un acompañamiento inexcusable al progreso en el ajuste positivo de la economía. Es decir, estoy absolutamente de acuerdo con el señor Caballero en que la política monetaria es condición necesaria, pero no suficiente, y que con política monetaria sólo no se pueden corregir los desajustes o los aspectos negativos del lado real de la economía.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador, por la extensa contestación a todas las preguntas formuladas.

Ruego a los señores portavoces que se acerquen un momento a la Mesa. *(Pausa.)*

Señores Comisionados, oídos los portavoces de los Grupos Parlamentarios, esta Presidencia decide abrir la fase excepcional de preguntas prevista en el artículo 203, párrafo tercero, del Reglamento de la Cámara, estableciendo a estos efectos que cualquier Diputado puede realizar preguntas concretas, que no podrán exceder de la pura formulación de la pregunta en un minuto, y luego el señor Gobernador las contestará.

¿Señores Diputados que quieren formular preguntas? *(Pausa.)*

El señor Rato tiene la palabra.

El señor RATO FIGAREDO: Muchas gracias, señor Presidente.

Señor Gobernador, yo tendría dos preguntas muy cor-

tas. Una, si la fecha de apertura de la línea de crédito, o como se denomine jurídicamente, del Banco de España al grupo «holding» Rumasa, si usted la conoce aproximadamente, si fue inmediatamente posterior al Decreto de expropiación, y si esta línea de crédito era conocido por las autoridades políticas del país. Esta es la primera pregunta.

La segunda pregunta es que, si bien no estamos ante un plan de estabilización en política fiscal y presupuestaria, como el señor Gobernador ha explicado, parece que al hablarse de gran firmeza en los mercados monetarios internos estaríamos ante un plan de estabilización monetaria. Mi pregunta es si él lo calificaría de que estamos en un plan de estabilización monetaria.

El señor PRESIDENTE: El señor Renedo tiene la palabra.

El señor RENELO OMAECHEVARRIA: Muchas gracias, y también dos preguntas muy breves.

La primera se refiere a la evolución de las reservas de divisas en dólares, y concretamente al capítulo dedicado al turismo. ¿Cuál se prevé que vaya a ser la evolución este año, puesto que tiene una importancia capital dentro de dichas reservas?

La segunda es saber si por parte del Banco de España, que es también un organismo asesor de estudios, etcétera, se ha contemplado como hipótesis, aunque sea muy remota, la posibilidad de tener que acudir al Fondo Monetario Internacional, y en qué condiciones se haría, en caso de que fuese necesario acudir.

El señor PRESIDENTE: El señor Muñoz tiene la palabra.

El señor MUÑOZ GARCIA: Muchas gracias, señor Presidente.

Son preguntas relacionadas con crisis bancarias. Con las últimas crisis bancarias. ¿Se estima que se ha entrado en una fase de normalidad en el sector? En segundo lugar, ¿estima que los mecanismos y normas jurídicas vigentes son los más adecuados para prevenir futuras crisis bancarias? La tercera es: ¿cuáles han sido las aportaciones del Banco de España y de la Banca privada en 1982 y 1983 para hacer frente a las crisis bancarias?

El señor PRESIDENTE: El señor García Ronda tiene la palabra.

El señor GARCIA RONDA: Lo que quiero hacer es una pregunta muy concreta, que se refiere a la calificación que puede merecer para el señor Gobernador la evolución de las reservas de oro en el último año y cuál, previsiblemente, va a ser esa evolución en este futuro inmediato, y en qué sentido esa evolución puede influir de alguna manera reforzando o paliando la situación que tenemos en el conjunto de las reservas atesoradas por el Banco.

Nada más.

El señor PRESIDENTE: El señor Martínez Sanjuán tiene la palabra.

El señor MARTINEZ SANJUAN: Gracias, señor Presidente.

En la información que ha dado el señor Gobernador, sobre todo en la evolución de los niveles de financiación, tanto de las Administraciones públicas como de la Administración privada, me ha parecido entender una matización en la respuesta que ha dado anteriormente, en el sentido de que la financiación de las entidades privadas había crecido mucho menos porque había crecido desmesuradamente o fuertemente el sector público, y parece que se entendía una relación absolutamente de causa a efecto entre que las entidades privadas no crecían más por ese crecimiento del sector público. ¿Esto es así exactamente, es una matización que la puede manifestar el señor Gobernador así, o es que se ha producido también una atonía propia del sector privado? Porque si no, se podía estar transmitiendo o adoptando una situación de que el sector privado no crece porque crece el sector público desmesuradamente.

El señor PRESIDENTE: El señor Gobernador tiene la palabra.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Alvarez Rendueles): Gracias, señor Presidente.

En primer lugar, vuelvo a señalar, contestando a las preguntas del señor Rato, que lo que el Banco de España ha hecho en el caso de los bancos de Rumasa, igual que en los demás bancos, ha sido financiar la salida de depósitos, y que esto comenzó justamente cuando los bancos de Rumasa vinieron al Banco de España a pedir esta financiación ante la salida de depósitos.

La salida de depósitos se produjo básicamente a partir del día de la expropiación, del 24 de febrero, y, por tanto, yo creo que las cantidades comenzaron a suministrarse a partir de ese día, no antes, desde luego. En segundo lugar, me preguntaba si era conocido por las autoridades públicas. Por supuesto, informábamos al Ministro de la marcha de la salida de depósitos y de la evolución de nuestras relaciones con los distintos bancos de Rumasa.

La segunda cuestión era si es una política monetaria de estabilización. Bueno, en ningún país se habla de política monetaria de estabilización o de expansión; se habla de política monetaria restrictiva o de política monetaria expansiva, de política monetaria más dura o más exigente o más rigurosa, política monetaria de ajuste o política monetaria —digamos— acomodaticia o permisiva. Yo, por tanto, no creo que pueda hablarse de política monetaria de estabilización. Es una política monetaria de reducción gradual del crecimiento de la cantidad de dinero, y probablemente una política monetaria que pudiera calificarse de estabilización tendría que llevar las cifras del crecimiento de la cantidad de dinero muy por debajo de las que se están utilizando.

Contestando al señor Renedo, la evolución del turismo, como he dicho anteriormente, ha sido mejor que la otra

parte de las exportaciones; es decir, las exportaciones de mercancías. Yo no tengo aquí la previsión para todo el año, pero le puedo hablar de cuál ha sido la evolución de enero-mayo en base —repito— a los datos del registro de caja del Banco de España. En el período enero-mayo del año 82 los ingresos por turismo habían sido de 2.291 millones, mientras que en el año 83 los ingresos han sido prácticamente iguales, 2.235, en dólares; es decir, prácticamente son las mismas cifras. O sea, que son 2.291 y 2.235 millones de dólares; es casi exactamente lo mismo. Por tanto, la evolución para todo el año —no recuerdo ahora el desglose de los porcentajes en mercancías y servicios— al mantener en dólares las cifras del año pasado, supone, desde luego, estar mucho más cerca de los objetivos en materia de crecimiento de los servicios que en materia de crecimiento de mercancías.

Las previsiones, según los expertos en el sector, y según los informes que yo tengo del propio Ministerio de Transportes, Turismo y Comunicaciones, son de que en las principales zonas turísticas de España las plazas están ocupadas y que hay unas buenas perspectivas. Incluso las restricciones introducidas en Francia están ayudando a que España pueda tener más turistas franceses que no pueden ir más lejos y que tienen problemas en cuanto a la disponibilidad de divisas para pasar sus vacaciones en otros países.

Preguntaba por la posibilidad de acudir al Fondo Monetario Internacional. Bueno, el Fondo Monetario Internacional está ahí para todos los países por igual, y nosotros participamos —como sabe— con una cuota que es del uno y pico por ciento del total. No hay ninguna razón en este momento para pensar que España tenga que acudir al Fondo Monetario Internacional, ni mucho menos, y en todo caso al Banco de España no es a quien le corresponde pensar en estas posibilidades. Desde luego, los países que acuden al Fondo Monetario Internacional son países con situaciones muy diferentes a la que España tiene. Creo que de esto no se ha hablado en ningún sentido, y la política que se está aplicando y las previsiones que se hacen en cuanto al endurecimiento de la política para los próximos meses justamente lo que trata de evitar es que hubiera que hacer planes con relación a cualquier institución internacional.

El señor Muñoz me preguntaba por las crisis bancarias y la normalidad. Yo vuelvo a decir aquí lo que señalaba hace un par de días en mi informe al Consejo General, y es que realmente hemos afrontado los casos que teníamos más importantes y se puede decir categóricamente —como hemos dicho hasta la saciedad— que los problemas de crisis bancarias que comenzaron el año 78 se han terminado. Que hemos intentado hacerlo por el procedimiento más eficaz y menos costoso y con el menor quebranto para la comunidad y con la creación de la menor desconfianza posible por parte de los ahorradores. Por tanto, creo que se puede decir que entramos en una etapa de normalidad y que la crisis bancaria del 78-83 ha terminado.

En segundo lugar, en cuanto a si los mecanismos y las normas vigentes son los suficientes, es evidente que cuan-

do comenzó la crisis los utensilios que se tenían por parte del Banco de España para resolver estos problemas no eran suficientes. Como saben SS. SS., crisis desde el año 82 del siglo pasado ha habido muchas y de muchos bancos, especialmente en algunas zonas del país, y se han tratado estas crisis por procedimientos muy distintos. Desde el Banco de España, cuando ha sido Banco nacionalizado en el año 62, la crisis más importante que ha tenido ha sido, sin duda ninguna, la de estos últimos cinco años, y el Banco de España no disponía más que de un Fondo de Garantía de Depósitos recién constituido. Hubo primero que modificar la propia estructura del Fondo de Garantía de Depósitos y dictar el Decreto-ley de marzo del 78 para disponer de instrumentos para actuar en casos de crisis bancaria.

De las experiencias adquiridas en estos casos cabe pensar en modificaciones para el futuro. Pero quiero señalar que tenemos ya un instrumental que está, desde luego, por encima del que tienen por término medio muchos países parecidos. Todavía ayer o anteayer hablaba con el Gobernador de un país europeo, de un banco central europeo, que quiere venir a estudiar las experiencias y va a mandar a un equipo de gente; ya no países iberoamericanos, que nos han visitado los tres o cuatro importantes para estudiar nuestra experiencia, sino en general de otros países, como digo, incluso europeos próximos.

Me parece que lo importante, teniendo —como tenemos— ya un Fondo de Garantía de Depósitos, lo importante es, llegado el momento, decidir si el banco o la entidad correspondiente se liquida y deja de existir, suspende pagos, o el banco sigue existiendo por algún procedimiento como los que se han utilizado en el pasado, siempre que éste sea más barato o sea menos costoso. Esta es una decisión que va más allá —aunque el Banco de España puede tener una opinión—, pero que va mucho más allá del Banco de España. Todos los casos de crisis bancarias, lógicamente, el Banco de España se los ha expuesto a la autoridad correspondiente, que en todo momento ha sabido qué es lo que el Banco de España, el Fondo de Garantía, quería hacer. Los mecanismos y las normas vigentes yo creo que son susceptibles de mejoras claras, especialmente en lo que se refiere a sanción de las conductas que han llevado a algunos casos —no a todos, desde luego— de crisis bancaria.

Me parece que esto es lo más importante. El Banco de España, de todos modos, está trabajando en estos temas y no puedo decir más por el momento.

Las aportaciones del Banco de España y la Banca privada en el 82 y 83 han sido —no tengo las cifras exactas—, como saben SS. SS., el 1 por mil de los depósitos de los bancos, de lo que los bancos aportan, y otro tanto lo que el Banco de España entrega. Creo recordar que en el año 82, y correspondiente a los depósitos del año 81, fue del orden de 8.500 millones, y que el año 83, correspondiente a depósitos del año 82, fue del orden de 10.000 millones. Se lo puedo mandar a SS. SS., aunque lo dije en mi comparecencia anterior en esta Comisión de Economía. Eso por parte del Banco de España, y cantidad igual por parte de los bancos privados.

Paso ahora a contestar a la pregunta del señor García Ronda respecto a las reservas de oro. Cuando he mencionado esa evolución, el lado de las reservas de oro, de nuestras reservas internacionales totales, me he referido a los cambios contables. Es decir, en nuestro país no se ha modificado en absoluto en este tiempo la tenencia de oro en cuanto a cantidades físicas se refiere, y seguimos teniendo en términos redondos los mismos 14 millones y medio de onzas que teníamos hace unos años. Lo que sí se ha modificado es el valor en función de la evolución del precio del oro. Me parece que la última cifra contabilizada en nuestra contabilidad es del orden de 25 dólares por onza. El precio en el mercado desde luego está muy por encima, aunque ha tenido unas oscilaciones relativamente menos acusadas en este año que en otros años, pero ha estado entre 380 y 450. Es decir, que si nuestras reservas se pusieran al valor actual, en la parte de oro, desde luego serían como 150 o más dólares por onza, que multiplicado por los casi 15 millones, serían del orden de más de 1.000 millones de dólares.

¿Qué evolución pueden tener? Las reservas de oro ningún país aspira a tener que utilizarlas o que movilizarlas para hacer frente a sus desequilibrios exteriores. En ese sentido, no cabe pensar que España tuviera que recurrir a su oro para hacer frente a los desequilibrios exteriores. Por tanto, creo que las oscilaciones en el precio del oro lo único que tienen es un reflejo contable y que aumenta o disminuye el valor de las reservas, pero, sabiendo la composición, es decir, sabiendo lo que es oro y lo que son divisas convertibles y otro tipo de reservas internacionales, no hay ningún problema para seguir esta evolución.

El señor Martínez Sanjuán preguntaba por una matización en relación con lo que yo había señalado aquí. Se me había dicho por parte del señor Gasóliba que si la recuperación mundial llegaba, y España se quería incorporar a la recuperación, qué condiciones deberían darse para que el sector privado tuviera más medios de financiación. Yo digo lo que quise expresar entonces; si no lo dije con la suficiente claridad, espero ahora conseguirla. Es decir, si la cantidad de dinero marca unos límites al crecimiento de la cantidad de crédito, es evidente que la forma de que el crédito al sector privado pueda ser mayor es a costa de que el crédito al sector público sea menor. Eso es evidente. Por tanto, eso es lo que dije. No quiero decir que el que haya más crédito al sector público hace que los señores del sector privado demanden menos, sino que simplemente es una cuestión de reparto, pura aritmética. ¿Que tiene una relación el crecimiento del déficit público con las disponibilidades para el sector privado de crédito y financiación? Eso me parece que es evidente, y sobre todo con el coste.

Finalmente, el crecimiento del crédito es mayor o menor en función de la demanda que se tiene por parte del sector privado, y yo quiero señalar que ha habido una cierta atonía en el crédito al sector privado y que, por tanto, igual que ocurrió en otras épocas de los últimos dos o tres años (sobre todo teniendo en cuenta las innovaciones que se han hecho en forma de pagarés del Tesoro y también de pagarés de empresa, que complementan las cifras

de financiación), la financiación al sector público en este primer semestre desde luego no ha sido un obstáculo importante para el comportamiento del crédito al sector privado.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador, en nombre de la Comisión, de la Mesa y en el mío,

por su presencia y su exhaustiva información y contestación a todas las preguntas formuladas.

Se levanta la sesión.

Eran las doce y cinco minutos de la mañana.

Imprime RIVADENEYRA, S. A.-MADRID

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 247-23-00, Madrid (8)

Depósito legal: M. 12.586 - 1961