



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

Año 1984

II Legislatura

Núm. 121

COMISION DE ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el miércoles, 22 de febrero de 1984

Orden del día:

- **Comparecencia del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España, en ejecución del acuerdo adoptado por la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda a instancia de los Grupos Parlamentarios Popular y Socialista, para informar sobre política monetaria.**

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

El señor PRESIDENTE: Buenos días, señores Diputados. Se abre la sesión con un único punto en el orden del día, la comparecencia del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España para informar sobre política monetaria, en las comparecencias periódicas que a solicitud de los Grupos Socialista y Popular fue presentada hace ya meses.

Damos la bienvenida de nuevo al señor Gobernador del Banco de España a la Comisión y, siguiendo con el procedimiento del artículo 203 del Reglamento de la Cámara, como en ocasiones anteriores, tiene la palabra el señor Gobernador para hacer la exposición que crea oportuna.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Alvarez Rendueles): Muchas gracias, señor Presidente. Señorías, en primer lugar, quiero expresar mi agradecimiento por tener esta nueva oportunidad de comparecer ante la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda del Congreso para informar sobre política monetaria en estas comparecencias que SS. SS. han decidido pedir al Gobernador del Banco de España con una frecuencia trimestral. En esta ocasión, desde el 30 de junio no he tenido el honor de comparecer ante SS. SS., aunque sí lo he hecho en otras Comisiones y, con mucho gusto, voy a exponer en términos generales lo que fue la política monetaria en el año 1983, especialmente en la segunda parte del ejercicio; cuál es el programa monetario para el año 1984; los objetivos y los principales rasgos y, por

último, dedicaré unas breves consideraciones al coeficiente de Caja que en el Consejo Ejecutivo del Banco de España celebrado ayer ha terminado por instrumentarse ya, al aprobarse ayer, como digo, las circulares relativas a otras entidades, aparte de los Bancos y Cajas de Ahorro que ya tenían aplicado el coeficiente desde hace unas semanas.

En primer lugar, me referiré a la política monetaria en el año 1983. el establecimiento de los objetivos de la política monetaria para el año pasado estuvo sometido a dos requerimientos importantes. De una parte, la necesidad de contribuir, como es lógico, a la política económica general del Gobierno que se proponía que desde la política monetaria se ayudara de manera importante a rectificar los desequilibrios que tenía la economía a finales del ejercicio anterior, es decir, a finales del año 1982. Como recordarán SS. SS. se deseaba que la tasa de inflación se redujera hasta el 12 por ciento, de un lado; de otro, se pretendía que el producto real creciera entre el 2 y el 2,5 por ciento y, finalmente, se pretendía reducir el déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente hasta una cifra en torno a 2.500 millones de dólares, atajando así la pérdida de reservas exteriores que se había sufrido en el año 1982.

En segundo lugar, un segundo requerimiento se planteaba a la vista de los problemas técnicos de alguna importancia que en materia de control monetario habían surgido en los meses precedentes y en los años 1981 y 1982, especialmente en 1982.

Desde mediados de los años setenta como se ha informado al Congreso en repetidas ocasiones, los objetivos de la política monetaria se habían venido expresando en términos de tasas de crecimiento de las disponibilidades líquidas, y así, en anteriores legislaturas, en distintas comparecencias, el Banco de España ha venido informando sobre los distintos extremos, tanto en materia de confección de los objetivos, como de ejecución de la política monetaria establecida por el Gobierno. Las razones que se han dado en repetidas ocasiones para fijarse en la tasa de crecimiento de las disponibilidades líquidas fueron varias, pero, en esencia, eran que, de una parte, la función de demanda de dinero era más estable cuando se tomaban las disponibilidades líquidas y no otra magnitud monetaria; y, en segundo lugar, porque entre las distintas magnitudes alternativas a la de disponibilidades líquidas, como se ha dicho muchas veces, las disponibilidades permitían un control más sencillo. Pero, a partir de 1982, especialmente, comenzaron a observarse importantes elementos de inestabilidad en la función de demanda de las disponibilidades líquidas. Por una parte, la persistencia de tasas altas de inflación y de tasas inciertas, además; la propia incertidumbre respecto a los tipos de interés en términos monetarios y los esfuerzos del Estado por encontrar ahorro con el que financiar los crecientes déficit, fueron causas que llevaron al público a interesarse, cada vez en mayor medida, por activos de alta liquidez no monetarios que no estaban incluidos en las disponibilidades líquidas, pero que eran sustitutivos de los depósitos y que originaban el correspondiente

trasvase desde los depósitos bancarios hacia esos otros activos, altamente líquidos, activos líquidos o cuasi líquidos no monetarios, que no estaban computados dentro de las disponibilidades.

En consecuencia, los estudios que comenzaron a hacerse en el año 1982 mostraron una notoria estabilidad de la demanda ejercitada por el público con referencia a los activos líquidos totales, y ya aquí en varias ocasiones se comenzó a hablar de otro objetivo junto al de disponibilidades líquidas que era el de los activos líquidos totales, que incluyen, junto a las disponibilidades líquidas, esos otros activos de alta liquidez, tales como los pagares del Tesoro y de empresas privadas, las letras, los bonos de Caja y de Tesorería bancaria y los títulos hipotecarios de nueva emisión.

En cambio, la demanda de disponibilidades líquidas había empezado a mostrar, en relación con lo que había ocurrido anteriormente, importantes elementos de inestabilidad. Ante las nuevas circunstancias, pareció claro que debería pasarse a definir los objetivos monetarios básicos en términos de los activos líquidos totales en manos del público, de modo que, cualquier objetivo definido en otros términos, en términos de disponibilidades líquidas o de otras macromagnitudes monetarias, pasaran a tener una posición secundaria y quedarán sometidos a las previsiones realizadas sobre el crecimiento en el año de los activos no monetarios de alta liquidez.

Como se recordará, en base a estas consideraciones, se decidió para 1983 fijar un objetivo en términos de los activos líquidos totales en manos del público, que era una banda que tenía como punto central el 15, 5 por ciento de crecimiento a lo largo del año y que se traducía en un objetivo secundario de crecimiento de la cantidad de dinero en términos de disponibilidades líquidas del 13 por ciento.

Además, y como es natural, el establecimiento de estos objetivos quedó condicionado a la evolución de nuestros intercambios con el exterior, a las tensiones que pudieran registrarse en el mercado de cambios y al comportamiento de la tasa de inflación a lo largo del año.

Creo que era de algún interés recordar esto como marco de referencia, puesto que los activos líquidos para el año 1984 se han constituido ya, mucho más todavía en el punto central de los objetivos monetarios.

Me referiré, en segundo lugar, a las dificultades experimentadas a lo largo del año 1983 en materia de control monetario.

Como ya tuve ocasión de referir, durante el primer trimestre del año pasado se observó una tendencia al crecimiento de las disponibilidades líquidas por encima de los objetivos perseguidos y, además, un crecimiento muy rápido de los activos líquidos no monetarios que tendió a situar el ritmo de crecimiento de los activos líquidos totales en manos del público, casi tres puntos por encima de los objetivos propuestos. Existía, por tanto, en los primeros meses del año pasado, una tendencia al crecimiento excesivo de la liquidez del sistema, y así lo subrayé a finales de junio del pasado año, que contrastaba con las tensiones observadas en los mercados internacionales y

en los mercados financieros nacionales de otros países.

En efecto, el dólar estaba sometido a una tensión alcista considerable y los demás países industriales trataban de defenderse de las presiones del dólar manteniendo variaciones a la baja en sus posiciones de liquidez. En consecuencia, la dispar evolución de nuestra economía se expresó en fuertes presiones en el mercado de cambios y, como recordarán, en los primeros seis meses, en una fuerte pérdida de reservas exteriores.

La necesidad de atajar este desarrollo llevó a una revisión a la baja en la senda instrumental de activos líquidos de control practicada por el Banco de España transmitiendo una tensión a los mercados monetarios que se expresó en una elevación de los tipos de interés. Ahora bien, a medida que se transmitió este impacto restrictivo se pudo observar que el sistema reaccionaba acelerando el ritmo de creación de activos líquidos no monetarios, que no estaban incluidos en las disponibilidades líquidas como he dicho, y esto, naturalmente, lo que significaba es que los mecanismos del sistema tendían a contrarrestar las actuaciones del Banco de España en busca de un menor ritmo de crecimiento en la liquidez del público.

Por ello, a comienzos del verano, unos días después de mi comparecencia aquí, se decidió ahondar en el ajuste iniciado en el mes de abril y se redujo de nuevo la senda instrumental de crecimiento de los activos líquidos bancarios y se recomendó al sistema bancario, en una serie de reuniones, una pausa en la emisión de activos no monetarios de alta liquidez. Se fijó primero un plazo de tres meses y luego se les pidió una prórroga hasta la instrumentación del nuevo coeficiente de caja.

El efecto fue subida de los tipos de interés en los mercados, reforzada además porque en los meses del verano la apelación de las Administraciones públicas al Banco de España alcanzó un máximo estacional y forzó al Banco a realizar fuertes emisiones de certificados de regulación monetaria. De hecho los tipos de interés abonados para lograr la colocación de los certificados de regulación monetaria en las cantidades que se precisaban subieron notablemente y se colocaron a alturas de 24 y 25 por ciento en los meses de verano de modo que pareció adecuado proceder a la absorción de liquidez mediante la subida en un punto del coeficiente de caja, lo que se hizo en la primera parte del mes de agosto, a la vez que se compensaba parcialmente el impacto de esta subida del coeficiente de caja sobre la cuenta de resultados de las entidades bancarias elevando en dos puntos porcentuales la regulación de los depósitos que era obligatorio mantener en la situación anterior en el Banco de España.

La tensión en los mercados monetarios era fuerte. La reducción en el ritmo de crecimiento de los activos líquidos totales en manos del público comenzó a ser satisfactoria. La balanza de pagos empezó a mejorar también de forma notable, y las presiones en el mercado de cambios comenzaron también a reducirse y prácticamente a no existir.

Así es que en el último trimestre del año, es decir, en los últimos tres meses del año 1983, pudo suavizarse algo la tensión existente a través de una ligera revisión al alza

de la senda de previsión de activos líquidos a la banca y ello se tradujo en una aceleración en la tasa de expansión de las magnitudes monetarias al acabar el ejercicio.

A pesar de estas dificultades que acabo de relatar brevemente, puede decirse que en el año 1983 se han alcanzado los objetivos de crecimiento que en conjunto, en términos monetarios se habían marcado por parte de la política económica general para el ejercicio.

Así, las disponibilidades líquidas experimentaron un crecimiento del 12,7 por ciento a lo largo del año y los activos líquidos en manos del público, magnitud o variable fundamental y central como he dicho anteriormente, registraron una expansión del orden del 15,5 por ciento. Se había previsto una emisión de activos cuasi monetarios, no comprendidos en las disponibilidades, de 650.000 millones de pesetas. La cifra de colocación efectivamente alcanzada se elevó a 620.000 millones.

La evolución de la balanza de pagos respondió muy bien a los objetivos formulados a finales de 1982. La rectificación del déficit por cuenta corriente superó las previsiones más optimistas, y la pérdida de reservas fue asimismo inferior a la programada. Sin embargo, hay que reconocer que la depreciación de la peseta fue algo mayor que la prevista incidiendo de una manera notable sobre los ritmos de inflación interna.

Se había estimado igualmente que el crecimiento de la financiación a los sectores público y privado, canalizada por las entidades del sistema crediticio, alcanzaría un valor próximo al 15,5 por ciento. La tasa efectivamente registrada ha sido del 15,1 por ciento. Este menor avance, este menor crecimiento está asociado a una cesión de reservas de divisas menos voluminosa y a una generación de recursos por parte del sistema bancario que no alcanzó las magnitudes programadas debido a los ajustes impuestos en la primavera del año 1983 con el fin de evitar una mayor depreciación del tipo de cambio y el impacto inflacionista consiguiente.

La financiación otorgada al sector privado absorbió la mitad de la expansión experimentada por el crédito interno en el ejercicio. Los recursos intermediados por el sistema crediticio, es decir, los créditos concedidos, los valores adquiridos y las letras endosadas a los particulares registraron un ritmo de incremento en torno al 9,5 por ciento. En el primer semestre del año se observó un avance algo más lento de este agregado, ya que la demanda de crédito mantuvo un tono amortiguado ante las condiciones vigentes de precio y de disponibilidad de recursos, ante la mayor restricción.

La atención de las necesidades financieras del sector público limitó, asimismo, la capacidad de expansión de la oferta de bancos y Cajas de Ahorros. Pero en la segunda mitad del año la demanda de crédito pulsó con mayor intensidad la política monetaria, especialmente en los últimos tres meses, como he dicho, no planteó a las entidades crediticias problemas de refinanciación de los recursos concedidos, y el sistema bancario canalizó un mayor flujo de fondos hacia el sector privado ante la menor presión ejercida por las Administraciones públicas en los mercados crediticios.

Se estima que el sector privado recibió un flujo modesto de fondos provenientes de los mercados financieros exteriores y de los mercados de renta fija situándose sus tasas de expansión en valores próximos al 7 y al 9 por ciento respectivamente, y el «stock» de endeudamiento total de las familias y empresas creció, por tanto, a ritmos moderados situados entre el 9,5 y el 10 por ciento.

La atención de las necesidades financieras del sector público absorbió una proporción creciente del avance del crédito interno. Pese a que el Estado obtuvo aproximadamente 144.000 millones de financiación neta en los mercados internacionales, volcó sobre los mercados financieros internos una demanda neta de fondos de préstamo estimada en un billón 230.000 millones de pesetas, de ellos 61.000 millones netos se allegaron a través de colocaciones de deuda a medio y largo plazo, y el resto, es decir, un billón 34.000 millones netos, netos digo en términos efectivos, se instrumentaron por medio de pagarés del Tesoro, y 135.000 millones se materializaron en ampliaciones de sus cuentas en el Banco de España; es decir, el recurso al Banco de España aumentó en esta cantidad.

Con estos fondos el Estado atendió al desfase de financiación del crédito oficial por 152.000 millones destinados el resto a la cobertura del déficit de las operaciones no financieras; es decir, con estas cantidades totales se hizo frente al déficit financiero y no financiero.

Pero lo que demuestran estas cifras es que la financiación concedida al sector público a través de los fondos puestos a su disposición por el sistema crediticio y mediante la colocación de pagarés del Tesoro fuera del sistema creció a lo largo del ejercicio a una tasa situada en torno al 43 por ciento en cifras todavía provisionales, absorbiendo así la mitad aproximadamente del crédito interno, es decir, del crédito a los sectores público y privado.

Su contribución al avance de los activos líquidos en manos del público se cifra en ocho puntos porcentuales, es decir, aproximadamente la mitad, y el mismo valor que ha registrado en el año 1983 la contribución del sector privado, que ha soportado plenamente el impacto de la desaceleración en el crecimiento de dicho agregado.

Así pues, me parece que a esto nos hemos referido aquí en alguna ocasión anterior, el proceso de redistribución de fondos que viene produciéndose en los últimos años a favor de las Administraciones públicas ha proseguido en el año 1983. Se estima que en el pasado ejercicio, los fondos a préstamos obtenidos por las Administraciones públicas alcanzaron un 20,4 por ciento del volumen total del «stock» recibido por los sectores no financieros de la economía, ahondándose así una tendencia que va experimentando valores crecientes desde hace cinco o seis años. Es decir, en el año 1978, de esta proporción del «stock» de financiación total el sector público participaba con un 6,3 por ciento, repito que a finales del año pasado esta participación se había elevado ya al 20,4 por ciento, todo ello sobre la base, naturalmente, de estos ritmos de crecimiento de financiación anuales al sector

público, sensiblemente mayores que los de financiación al sector privado.

Pasamos ahora a la parte considerada de mayor interés, a la política monetaria para 1984. Poco se podrá hablar de su ejecución, puesto que han transcurrido menos de dos meses y sólo hay datos, lógicamente, para el mes de enero, pero sí cabe hablar de su diseño, de las dificultades previsibles y de los cambios introducidos en el coeficiente de caja que, como decía al principio de mis palabras, acaba de ser instrumentado en el día de ayer y quedará plenamente en vigor a lo largo de este año, aunque para algunas entidades todavía el proceso de adaptación se extiende a lo largo de 1985.

La política monetaria diseñada para el año actual resulta coherente, lógicamente, con los objetivos de reducción de los desequilibrios internos y externos que el Gobierno persigue durante este año, como SS. SS. conocen. En este sentido, se ha decidido una banda de crecimiento de los activos líquidos del público que va del 10,5 al 14,5 y que tiene su punto central en el 12,5 por ciento. Esta cifra se estima compatible con una expansión del producto interior bruto del 2 al 2,5 por ciento y con la reducción programada de la tasa de inflación hasta el 8 por ciento, medida por los precios al consumo, en el período diciembre 1983—diciembre 1984, de forma que un avance más rápido de los precios tendería a disminuir la tasa de expansión de la actividad productiva y un avance más lento de aquéllos, de los precios, introduciría estímulos en los mercados monetarios y crediticios que favorecerían, por consecuencia, un aumento mayor del gasto y del producto.

Las previsiones relativas a la evolución de otros activos líquidos en manos del público, distintos a M-3, de disponibilidades líquidas, es decir, pagarés del Tesoro, endoso de letras, pagarés de empresa, bonos de caja y tesorería, títulos hipotecarios, cesiones que procedan de activos y otras partidas menos importantes, sitúan el crecimiento de las disponibilidades líquidas, la variable que tradicionalmente se venía eligiendo como central en los últimos años, en el 10,5 por ciento, pero esa cifra está condicionada, es decir, la importante es la anterior, la del 12,5 de los activos líquidos en manos del público, y esa cifra del 10,5 está condicionada por el cumplimiento efectivo de las predicciones respecto a otros activos no incluidos en las disponibilidades.

Hay que subrayar que, aun cuando el Banco de España va a prestar atención a la evolución de ambos agregados, activos líquidos en manos del público y disponibilidades líquidas del público, y vamos a enjuiciar la información que se proporcione por los comportamientos de los dos componentes, digo y repito que los activos líquidos del público han pasado a ocupar el lugar central en la instrumentación de la política monetaria. Ello es así porque a la mayor estabilidad mostrada, como ya he dicho, por la demanda de ese conjunto de instrumentos durante el pasado más reciente, ha venido a sumarse la mejora en la información estadística y en la capacidad de control que implica la entrada en vigor de la nueva normativa que regula el coeficiente de caja de las instituciones de crédi-

to. Con todo, debo insistir, como ya lo he hecho en múltiples ocasiones, que la instrumentación de la política monetaria difícilmente puede convertirse en el seguimiento de una regla mecánica de crecimiento de un determinado agregado de instrumentos. Por el contrario, en un mundo de condiciones cambiantes y de relaciones inciertas, son necesarias ciertas dosis de flexibilidad y de buen juicio que, sin restar credibilidad a los objetivos perseguidos, trate de evaluar las desviaciones que se produzcan y reconocer los cambios que afectan a los supuestos de partida, introduciendo, en consecuencia, los oportunos reajustes.

En relación con lo anterior, es necesario prestar atención, asimismo, a la evolución del crédito y a su distribución, sobre lo que se ha hablado ampliamente en las últimas semanas. La expansión del crédito interno total procedente del sistema crediticio y de los mercados monetarios, de letras y pagarés, que es previsible con el aumento de ese 12,5 por ciento de los activos líquidos del público y con el equilibrio de la balanza de pagos global, es decir, suponiendo que no hay pérdida de reservas, que es el supuesto de partida, como saben SS. SS., digo que la expansión del crédito interno total con estos supuestos se sitúa en torno al 13 por ciento. Las previsiones relativas a la magnitud del déficit del sector público y a su financiación implican un crecimiento del 33 por ciento, concedido al mismo por el sistema crediticio y mediante suscripción de pagarés del Tesoro por parte del público. Si tenemos que el 13 por ciento es la magnitud de crecimiento o el ritmo de crecimiento del crédito interno total y el 33 por ciento el del crédito al sector público, por residuo obtenemos que la financiación proporcionada al sector privado por el sistema crediticio y los mercados de letra y pagarés va a ser en el año 1984 del orden del 7,5 al 8 por ciento, como ya he dicho en alguna ocasión anterior.

Estas cifras ponen en seguida de manifiesto los problemas generados por el déficit del sector público al que tantas veces el Banco de España ha tenido ocasión de referirse en los últimos años. A pesar del esfuerzo realizado para impedir el crecimiento del déficit respecto al producto nacional bruto, es cierto que el déficit presupuestario se mantiene aún en niveles muy elevados y ejerce una presión notable. A ello me referiré después brevemente, pero, además, la capacidad para alcanzar estos objetivos finales se halla condicionada por la evolución de la economía mundial y de los mercados cambiarios. Una expansión de la demanda mundial de nuestros mercados más rápida que la prevista —en estos momentos es el 4 por ciento— incrementaría el ritmo de avance de la actividad productiva, alcanzable con la reducción programada de los desequilibrios a que me he referido y, asimismo, una caída en los tipos de interés americanos, que no es muy probable, desde luego, y la pérdida de fortaleza del dólar, que sí es posible que se produzca a lo largo del año, al menos en términos leves, aumentaría los grados de libertad de la política monetaria y permitirían una instrumentación más relajada de la misma.

En definitiva, el logro de los objetivos propuestos por

el Gobierno depende de la coordinación adecuada de la política monetaria y fiscal, de la evolución del comercio y de los mercados financieros mundiales, del desarrollo de las negociaciones salariales y, en última instancia, del fortalecimiento de todas aquellas instituciones y formas de comportamiento que dan solidez a una economía a través de un funcionamiento más eficiente de los mercados y del estímulo a la productividad y el ahorro. Deseo con esto subrayar las limitaciones de la política monetaria, al tiempo que llamo la atención sobre la flexibilidad exigida en su ejecución. Así, el significado que se otorgue a la evolución efectiva de los agregados monetarios en el momento de la instrumentación dependerá de la evidencia relativa a la fortaleza de la actividad productiva, al comportamiento de los precios y de las expectativas de inflación y al desarrollo de los intercambios exteriores y de los mercados financieros internacionales.

La experiencia histórica, y yo ya tengo seis años de experiencia que puedo relatar y transmitir a SS. SS., demuestra que el papel de la política monetaria es limitado, bastante limitado, yo diría; se reduce a crear las condiciones financieras adecuadas para un crecimiento equilibrado de la economía y pone de manifiesto lo inútil de todos aquellos intentos que pretenden evitar los costos reales de los ajustes económicos mediante la laxitud monetaria. Toda la evidencia disponible muestra que la disminución del ritmo de avance de los agregados monetarios es necesaria para reducir el ritmo de inflación y mejorar nuestra posición exterior y la importancia que aún reviste nuestro desequilibrio exterior y el diferencial de inflación respecto a nuestros competidores, obligan a perseverar en esa senda como única vía posible para la recuperación sostenida de nuestra economía. Por ello, estimo que la coordinación de las políticas monetaria y fiscal debe producirse en la dirección de favorecer esos objetivos, haciendo su logro menos costoso y más creíble.

Las mayores dificultades para la instrumentación de la política monetaria proceden, y hay que decirlo una vez más, del fuerte ritmo de endeudamiento previsto para el sector público. En este sentido, es necesario no incurrir en desviaciones de los Presupuestos que harían más problemático el cuadro antes esbozado, para evitar efectos adversos sobre los tipos de interés y sobre las disponibilidades de fondos y préstamos del sector privado. Por ello, es preciso renovar esfuerzos, como creo que está haciendo el Gobierno, y emprender el camino de una reducción efectiva del déficit que sin duda pasa, primero, por evitar desviaciones significativas de las cifras presupuestadas para el presente año y, después, por concentrar los esfuerzos cara al Presupuesto del año 1985. Así podrá asegurarse la cifra de financiación al sector privado antes referida, al tiempo que se prosigue la reducción del ritmo de inflación y del desequilibrio exterior.

Ese aumento de la financiación al sector privado antes referido en torno al 8 por ciento, hace posible una cierta recuperación de la inversión privada, si se produce simultáneamente una moderación importante de los salarios y éstos no rebasan las directrices del Gobierno, del 6,5 por ciento de aumento. En este caso, se lograría una

mejora de los resultados económicos y de los recursos generados por las empresas que, al redundar en una tasa mayor de autofinanciación, podría complementar la financiación ajena, en una cuantía equivalente al 2 ó 2,5 por ciento de crecimiento de la misma. Junto a esto, la mejora de la rentabilidad de las empresas y de su estructura financiera serviría para recuperar el atractivo de la renta variable, lo que permitiría allegar más fondos por esta vía.

Aun cuando no cabe ignorar las dificultades existentes para alcanzar esas cifras, no puedo dejar de insistir en su importancia para reducir los desequilibrios de nuestra economía y para retornar a la senda de crecimiento sostenido, con aumento del nivel de empleo. Es evidente, por otra parte, que aumentos mayores de salarios limitarían las posibilidades de recuperación de la inversión, pondrían en peligro la reducción necesaria del ritmo de inflación, restringirían seriamente el crecimiento de la actividad productiva y, en última instancia, repercutirían negativamente sobre el nivel de empleo.

La financiación del déficit en forma coherente con el mantenimiento del control monetario y con la reducción de las expectativas inflacionistas entraña, en efecto — como he dicho antes—, graves dificultades.

Un ritmo de apelación a los mercados financieros tan intenso y sostenido alimenta expectativas de tipos de interés elevadas y crecientes que imponen una prima muy elevada para las colocaciones a largo plazo y que vuelcan el mercado sobre los extremos de más corto plazo. Ello tiene influencias negativas no sólo sobre el proceso de acumulación de capital, sino también sobre la propia financiación del déficit público y sobre la instrumentación de la política monetaria.

Como he señalado anteriormente, las presiones producidas por la financiación del déficit están siendo un factor importante en la generación de activos cuasi monetarios que en gran medida se vio estimulada por las distorsiones impuestas por la regulación de tipos de interés y por los coeficientes obligatorios, y por ello se hizo necesario reformar el coeficiente de caja, haciéndolo extensivo a un mayor número de instituciones o instrumentos. Como muy bien saben SS. SS., el nivel actual de coeficiente de caja es del 18 por ciento y el máximo alcanzable es del 20 por ciento. En estas condiciones, es necesario colocar títulos públicos por una cuantía adicional a este 18 ó 20 por ciento; en una cuantía adicional equivalente al 10 ó 12 por ciento de los pasivos bancarios. Y estos títulos no pueden ser como los certificados de regulación monetaria en vías de extinción, emitidos por el Banco de España, ya que previsiblemente los ingresos ordinarios del Banco sólo pueden soportar la carga de intereses de los depósitos remunerados en el actual coeficiente de caja. Por ello, el Tesoro está procediendo a la emisión extraordinaria de pagarés, para sustituir a los CRM existentes que terminarán su existencia en los meses de marzo y abril y habrá de proceder a colocaciones adicionales hasta la cuantía reseñada para financiar el déficit público.

La experiencia del pasado año ilustra suficientemente

sobre las dificultades para allegar tal volumen de financiación en unos mercados muy sensibles y volcados casi exclusivamente sobre el corto plazo.

En este sentido, resulta necesario crear una demanda más estable de fondos públicos y reducir la volatilidad de los tipos de interés. Y esto, en las condiciones actuales, sólo parece posible mediante el acuerdo con las instituciones bancarias y el establecimiento de nuevos coeficientes.

Por ello, dentro del proyecto de regulación del coeficiente de inversión que el Gobierno va a someter a la aprobación del Congreso y el Senado en los próximos meses, se propone, dentro de esta regulación del coeficiente, un tramo dirigido a atender a estas necesidades de política monetaria. Y para salvar el periodo que ha de transcurrir hasta que se apruebe finalmente este proyecto de Ley que el Gobierno aprobará próximamente, se ha firmado un acuerdo con las entidades bancarias que asegura la demanda necesaria en los próximos meses.

Como decía al principio, y con ello termino, desde mi última comparecencia, aparte de los comentarios sobre la ejecución de la política monetaria en el año 1983 y el diseño de la política monetaria en el año 1984, creo que una novedad importante ha sido la introducción de una nueva regulación en el coeficiente de caja, y a ello me quiero referir muy brevemente, como punto final de esta exposición general introductoria.

Como saben SS. SS., el coeficiente de caja vigente en España hasta el año actual se establecía sobre los depósitos de residentes privados no bancarios captados por la Banca privada, las Cajas de Ahorro y las cooperativas de crédito. Este coeficiente se cumplía mediante el mantenimiento de efectivo en caja y de depósitos no remunerados en el Banco de España y su nivel era del 7,75 por ciento para la Banca privada y las Cajas de Ahorro y del 6,75 por ciento para las cooperativas de crédito. Este instrumento de control se complementaba con la obligación que tenían la Banca y las Cajas de constituir depósitos indisponibles, depósitos obligatorios, en el Banco de España por cuatro puntos porcentuales a los pasivos computables. El Banco de España —como saben SS. SS.— retribuía estos depósitos al 10 por ciento desde el pasado mes de agosto; es decir, que era el 7,75 por ciento, más el 4 por ciento, en total 11,75 por ciento.

A partir del verano de 1982, este esquema de control empezó a mostrar deficiencias importantes como consecuencia de un doble proceso de marginación de la normativa legal.

Por una parte, las entidades de depósito —como hemos visto en la primera parte de mi exposición— aceleraron el ritmo de emisión de instrumentos no sometidos a coeficiente, que son todos esos activos líquidos en manos del público que no están en las disponibilidades, que mostraban una gran semejanza con los depósitos (los bonos de caja, de tesorería, los pasivos por operaciones de seguro, los títulos hipotecarios y el endoso temporal y en firme de activos de su cartera), y, por otro lado, surgió un conjunto de entidades financieras cuyos recursos no estaban sujetos a coeficiente, ya que sólo lo estaban bancos,

Cajas de Ahorro y cooperativas, sociedades mediadoras en el mercado de dinero, sociedades de crédito hipotecario, etcétera. De esta manera, se ofrecían a los distintos agentes económicos unos activos dotados de liquidez que eran altamente sustitutivos de los depósitos, todos esos que he citado, como pagarés, bonos de caja y tesorería, etcétera, y, al controlar la liquidez disponible en la economía, la actuación del Banco de España discriminaba, en contra de los pasivos computables en los coeficientes, ya que limitaba su ritmo de expansión, a medida que se emitían nuevos volúmenes de activos cuasi monetarios libres de dicha normativa. Por eso, la necesidad de atajar estas distorsiones llevó a que estas Cortes aprobaran la Ley 26/1983, que luego ha sido desarrollada por las Ordenes ministeriales de 26 de diciembre de 1983 y 4 de enero de 1984, sobre coeficientes de caja de los intermediarios financieros.

La reforma de los coeficientes ha discurrido por una triple vía: en primer lugar, se ha unificado la anterior normativa dispersa en un conjunto de figuras legales diferentes, como el coeficiente de caja, los depósitos establecidos sobre saldos de recursos de las distintas instituciones y los depósitos que podían afectar a los incrementos de determinadas cuentas bancarias. En segundo lugar, se ha extendido la obligación de mantener coeficientes de caja sobre todo tipo de pasivos bancarios, que no puedan considerarse como recursos propios, con lo que se ha eliminado la discriminación que tenían a favor de esos activos sustitutivos de los depósitos altamente líquidos, como he dicho. Y, por último, se ha sometido a la obligación legal del coeficiente, al conjunto de los intermediarios financieros, que tengan —se dice en las disposiciones y cito textualmente— como actividad típica la de tomar dinero de terceros, no destinado a la suscripción de acciones, ni a la adquisición de participaciones, a fin de prestarlo o colocarlo en inversiones financieras.

El Banco de España ha iniciado el proceso de concreción de la normativa reguladora de los distintos intermediarios y ya se halla en plena vigencia la circular que fija el coeficiente de caja de la Banca privada y de las Cajas de Ahorro. Su nivel se ha establecido —como saben SS. SS.— en el 18 por ciento, después de un período de quince días, durante la segunda mitad del mes de enero en que se situó en el 20 por ciento, el máximo legalmente posible. Trece de estos dieciocho puntos, es decir, 13 por ciento del 18 por ciento, se remunera por el Banco de España al tipo de interés del 13,5 por ciento, de forma que el volumen de recursos retenidos genere un mínimo de interferencias en la cuenta de resultados de bancos y Cajas de Ahorro.

La regulación de la operativa de cómputo ha tratado de mantener un máximo de continuidad, respetándose los criterios de desfase, normas de valoración y cumplimiento de días festivos.

En el día de ayer, el Consejo Ejecutivo del Banco de España aprobó las circulares de desarrollo de las Ordenes ministeriales correspondientes a cooperativas de crédito, sociedades mediadoras en el mercado de dinero, sociedades de crédito hipotecario, entidades de financia-

ción y demás intermediarios financieros sometidos a la Ley aprobada por estas Cortes, previéndose distintas modalidades de cómputo adaptadas a las características operativas de las diferentes entidades.

Creo que, una vez coronado este proceso, una vez terminada la fase de ajuste, se podrá contar con un esquema de coeficientes de caja uniforme, que implicará un gravamen semejante sobre las diversas entidades y operaciones de generación de recursos existentes, evitándose así situaciones de discriminación que distorsionaban los instrumentos de control monetario y las condiciones de competencia vigentes en nuestros mercados financieros.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador del Banco de España por su exposición.

Pasamos al turno de portavoces de los Grupos Parlamentarios que quieran intervenir. *(Pausa.)*

Tiene la palabra, por un tiempo de diez minutos, el señor Matutes, por el Grupo Parlamentario Popular.

El señor MATUTES JUAN: En primer lugar, este portavoz quiere agradecer la renovada amabilidad del señor Gobernador del Banco de España de venir a exponer las previsiones y los resultados de la política monetaria ante esta Comisión.

El Grupo Popular considera correcta la ejecución de la política monetaria por parte del Banco de España, incluso, si se nos fuera preguntado, consideraríamos correctos en general los objetivos de la política monetaria fijados por el Gobierno. No obstante, como muy bien ha dicho el señor Gobernador, la política monetaria es insuficiente por sí misma para corregir los graves desajustes que en estos momentos padece la economía española y, por tanto, para superar dichos desajustes, hay que enmarcar la política monetaria en el contexto de la política fiscal, de la política laboral, de la política, en general. Y lo que resulta meridianamente claro, a juicio de este portavoz, de la exposición del señor Gobernador del Banco de España, es lo que ha venido hasta ahora reiteradamente manifestando este y otros portavoces económicos del Grupo Popular, y es que resulta absolutamente incompatible una política monetaria estricta, una política monetaria ortodoxa, una política monetaria como la que requiere en estos momentos la economía española con una política de déficit público desbordado o, al menos, en los niveles en que está situado en estos momentos el déficit público en España.

Dado, por otra parte, que no se puede seguir incrementando impunemente, sin graves perjuicios para los niveles de inversión, la presión fiscal en nuestro país, es obvio que hay que redoblar esfuerzos, que hay que incrementar los esfuerzos, insuficientes por ahora, para reducir el gasto público. Si no se reduce el gasto público, si no se reduce el déficit público, se va a desaprovechar una coyuntura inmejorable para empezar a superar la crisis. Lo cierto es que hay una coyuntura internacional que empieza por primera vez a ser favorable; se está produciendo una importante recuperación económica en algunos países. Consecuentemente, está incrementándose el

nivel de intercambios en el comercio internacional. Coincide todo ello con una estabilidad o, incluso, una previsible reducción en el comportamiento de los precios internacionales del petróleo, así como una estabilidad, e incluso, previsiblemente también, una ligera reducción en los niveles de cotización del dólar. Todo ello quiere decir, en definitiva, que es necesario afrontar el primer problema que en estos casos padece la economía española, que no es otro que reducir los niveles de déficit público.

Respecto de las modificaciones en los coeficientes de Caja y otros instrumentos y medidas técnicas más o menos ortodoxas, no va a comentarlas este portavoz porque, en definitiva, no son sino instrumentos en estos momentos indeseables, pero necesarios para afrontar los graves problemas de financiación que origina en estos momentos el déficit público. Esta y no otra es la razón de tanto cambio que, en definitiva, se traduce en que, al final, toda esa expansión del sector público acaba repercutiendo sobre las espaldas del sector privado.

Y termino por donde empecé. En definitiva, no es sino seguir la coherencia que desde el inicio de la legislatura ha mantenido en este tema el Grupo Popular. En estas circunstancias por las que atraviesa la economía española, el sector público en ningún momento es la solución, sino, por el contrario, el problema; el sector público en estos momentos es el gran competidor del sector privado y el principal obstáculo para la recuperación de una crisis demasiado profunda y duradera.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor portavoz del Grupo Popular por su exposición de política económica.

Tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España para contestar.

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

No sé si es una pregunta o una afirmación, con la que estoy bastante de acuerdo —y, quizá, todos los que estamos aquí—, que uno de los problemas importantes de la economía española, como en tantos otros países en estos momentos, es el déficit. Respecto a esto haré unos comentarios. Agradezco, en primer lugar, sus afirmaciones iniciales. Respecto a la necesaria coordinación entre la política monetaria y fiscal y ese déficit como problema principal de la economía española, voy a hacer unas breves consideraciones.

Como saben SS. SS. el déficit público es una enfermedad de nuestros tiempos recientes. Tienen sus raíces en la propia crisis económica que se padece desde el año 1973 y en la extensión de los sistemas de Seguridad Social de épocas más boyantes a momentos más difíciles. En la propia reducción de actividad está una disminución de los ritmos de crecimiento de los ingresos fiscales y un aumento de los gastos públicos como consecuencia del aumento del desempleo y de las mayores pérdidas y transferencias al sector privado.

El déficit público es un problema que en España se ha

consolidado en los últimos cinco o seis años, como he dicho en mi exposición, pero requiere tiempo para ser atacado. Creo que en el año 1983 y en los propósitos del Presupuesto para el año 1984 están vertidos unos esfuerzos importantes por parte del Gobierno para evitar que el déficit siga creciendo a los ritmos que ha tenido en años precedentes. Aunque pueda parecer poco ambicioso el objetivo de mantener el tamaño del déficit en términos similares en proporción con el producto nacional bruto en 1983 en relación con 1982, aunque pueda parecer modesto el objetivo, creo que es muy importante. Y tratar de que este porcentaje se reduzca, aunque sea ligeramente para el año 1984, me parece que también lo es.

Para la política monetaria, el déficit público es un dato. Aunque expresemos nuestro deseo de que debe reducirse para que las tensiones en los mercados sean menores y para que un aumento de la cantidad de crédito interno pueda quedar más para el sector privado, lo cierto es que la política monetaria ha de moverse dentro de un marco en el que, igual que las previsiones sobre el sector exterior, las que haya sobre déficit público son un dato que nos viene dado. Por tanto, nosotros podemos hacer pocos esfuerzos. Hemos hablado en múltiples ocasiones sobre la necesidad de reducirlo. Creo que en el año 1984, la reducción podrá conseguirse. El Gobierno está haciendo esfuerzos por contener este déficit. Las manifestaciones del Ministro de Economía a este respecto han sido bien elocuentes. Todavía hace pocos días, en París, en una reunión de la OCDE, se refería a este tema, como otros Ministros de Economía y Hacienda de otros países. El problema principal que tiene, por ejemplo, Estados Unidos en este momento es también el propio déficit público. Creo que se precisa tiempo, se precisan esfuerzos por parte de todos, el Parlamento en primer lugar, el Gobierno y todos los agentes económicos sociales del país, y sólo aunando esos esfuerzos se podrá conseguir. Me parece que es algo que trasciende de mi responsabilidad y de mis palabras aquí, pero creo que sólo con tiempo y esfuerzos conjuntados y actuando sobre las dos partes del Presupuesto, como he dicho alguna vez en esta Comisión de Economía, se podrá conseguir reducir el déficit público.

Coincido plenamente con lo que el señor Matutes decía en su intervención. Me parece que el déficit público es lo que principalmente nos va a obstaculizar que podamos incorporarnos de manera plena, con una política más expansiva, a este movimiento de recuperación que, iniciado en Estados Unidos el año pasado de forma clara, y que se infraestimó también de manera clara por todos los analistas, se está extendiendo al resto del mundo, Japón y Europa, especialmente algunos países europeos, que también probablemente en estos momentos estemos infraestimando su fuerza, de tal modo que cuando se cierre el ejercicio de 1984 comprobemos que la recuperación en Europa fue, igual que ocurrió en Estados Unidos el año 1983, algo mayor o más vigorosa de lo que inicialmente se había previsto.

Por tanto, coincido con sus palabras respecto a la gravedad del déficit y a la necesidad de atacar su crecimiento

to, como ya el Gobierno ha empezado a hacer. Repito que para la política monetaria es un dato que explica necesariamente la actuación de la política monetaria y que, incluso, de seguir creciendo el déficit, podría hacerla hasta imposible en el medio plazo.

El señor PRESIDENTE: Gracias, señor Gobernador.

Por el Grupo Socialista tiene la palabra el señor Caballero.

El señor CABALLERO ALVAREZ: Muchas gracias, señor Presidente. En primer lugar, quiero agradecer, en nombre del Grupo Socialista, la presencia del Gobernador del Banco de España, entre otras cosas porque se está convirtiendo en una estancia habitual entre nosotros, lo que nos agrada profundamente.

Quiero comenzar mi intervención haciendo constar, en primer lugar, y de acuerdo con lo que acaba de decir el señor Gobernador del Banco de España, cuáles fueron los resultados de la política monetaria en el pasado año 1983 y expresar nuestra satisfacción por su elevado nivel de cumplimiento.

También quiero hacer hincapié en el hecho de que ya en 1983 la coordinación entre el conjunto de la política fiscal y la política monetaria fue, en nuestra opinión, satisfactoria, y de ello da prueba no sólo el cumplimiento de los objetivos monetarios, sino el cumplimiento del conjunto global de los objetivos de política económica, en términos macroeconómicos, que se apreció también en 1983.

Es evidente que el déficit del sector público es un problema que es conocido por todos, pero, y estoy absolutamente de acuerdo con lo que acaba de decir el señor Gobernador del Banco de España, es un problema cuya resolución requiere tiempo, y que hasta ahora, en el período de Gobierno de la actual legislatura, hubo logros importantes. Para esto es bueno dar un repaso, aunque sea muy rápido y somero, porque tampoco tenemos gran disponibilidad de tiempo, sobre cuál fue la evolución del déficit de las Administraciones públicas en los últimos años.

En 1980 el déficit era del 2,1 por ciento del producto interior bruto; en 1982, período de tres años, incluyendo el 82, pasó a ser del 6 por ciento del producto interior bruto. Es decir que en el plazo de tres años el déficit se multiplicó, en términos porcentuales del PIB, por tres; en ese mismo período, sobre la media de unos catorce o quince países industrializados importantes —y consta en la Memoria del programa cuatrienal—, se pasa del 2,4 por ciento del PIB en 1980 al 4,1 en 1982. Esto con respecto a la media, lo cual quiere decir que en España en este período hubo un crecimiento realmente incontrolado del déficit, que tuvo una primera manifestación, en lo que respecta a su control, ya en 1983, parándose este ritmo tremendo de crecimiento y estableciendo los términos porcentuales en el 6 por ciento del PIB. Realmente, esto es una manifestación de la voluntad y de la capacidad del actual equipo económico del Gobierno, y del

actual Gobierno, para mantener en control esta cantidad creciente de déficit público en términos porcentuales.

Por otra parte, el que en 1984 se plantee el déficit ya en el 5,5 por ciento, indica que se cambia la tendencia y que, por tanto, de conseguirse, plantea la necesidad de en años sucesivos colocar el déficit en los niveles que son coherentes y permisibles en el contexto de nuestra economía. Asimismo, y atendiendo a las cifras que amablemente nos dio el señor Gobernador del Banco de España lo primero que yo querría es recalcar que el incremento de la financiación al sector privado, que el señor Gobernador del Banco de España nos dio entre el 7,5 y el 8 por ciento. Con toda la credibilidad que, como institución, nos merece el Banco de España, así como su Gobernador como persona y como institución, es lo que realmente debe cerrar esta polémica que se está abriendo en torno a si va a crecer el cuatro, si va a crecer el cinco y si se está ahogando el sector público.

El Banco de España nos dice que crece entre el 7,5 y el 8 por ciento, y, en nuestra opinión, es la postura y la opinión que a su vez nos merece mayor credibilidad y, por tanto, insistimos, debe cerrar la polémica que se está desatando en diversos medios de comunicación con respecto al bajo crecimiento que va a haber en la financiación al sector privado.

Y en esta línea yo querría hacer al señor Gobernador del Banco de España una doble pregunta: primera, teniendo en cuenta las necesidades de mantener un tipo de interés elevado por los niveles internacionales del tipo de interés, que si se reduce, como todos sabemos, produce fuga de capitales y, por tanto, en esta línea la capacidad de la política monetaria está muy restringida por estas limitaciones, yo, insisto, querría preguntarle si en 1983 se vislumbró o hubo algún apercebimiento de que hubiera demanda de crédito privado insatisfecho en magnitudes relevantes, ya sea en niveles positivos o negativos, y, en segundo lugar, cuáles son las previsiones para 1984, teniendo en cuenta, por otra parte, que, dentro del programa y de la planificación de política económica que plantea el Gobierno, hay un crecimiento del excedente empresarial relativamente importante.

En cuanto a los coeficientes de caja, expresar nuestra satisfacción porque la opinión del señor Gobernador del Banco de España, así como del Banco de España como institución, y la forma específica en la que se incrementa su aplicación, responde a lo que era nuestra postura en la aprobación de dicha Ley y a lo que mantuvimos durante todo el debate.

Por último, y ya para acabar esta breve intervención, dos preguntas: una relacionada con el comportamiento del sector exterior, donde el saldo por cuenta corriente en la balanza de pagos estuvo realmente cercano en niveles porcentuales, prácticamente coincidentes con lo que eran las previsiones iniciales, aun cuando es cierto que hubo una devaluación de la peseta, me gustaría, si el señor Gobernador tiene los datos a mano, que nos dijera cuál fue la evolución del saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos en 1983 —yo tengo aquí la cifra, pero me gustaría que la diera el señor Gobernador—, y, por

otra parte, en qué niveles se devaluó la peseta con respecto al conjunto de las monedas de la OCDE y de la Comunidad Económica Europea, para tener una cifra cuantitativa de esta evolución.

Y ya, y un poco al margen de los temas que han sido tratados hasta ahora, me gustaría preguntarle al señor Gobernador, en cuanto a la Memoria del Fondo de Garantía de Depósitos, si nos puede decir cuándo va a salir a la luz esta Memoria y cuándo podremos conocerla en esta Cámara.

Muchas gracias, señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Caballero.

Tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España.

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

Creo que la primera de las preguntas hechas por el señor Caballero se refiere a si en el año 1983 había habido demanda de crédito insatisfecha. En mis primeras palabras he dicho que en la primera parte del año la demanda había pulsado menos, pero que en la segunda mitad del año 83 la demanda de crédito privado fue más intensa. Siempre es difícil señalar qué porción de demanda queda insatisfecha. Yo creo que la que básicamente quedó insatisfecha fue por falta de garantías suficientes, es decir, no hubo una sensación de racionamiento importante, ni creo que deba haberla tampoco en el año 1984 para ritmos de crecimientos tales como los que se prevén, incluso con una ligera recuperación de la inversión, siempre que, naturalmente, se cumplan el resto de los supuestos, o sea, el crecimiento de los salarios, lo relativo al sector exterior, etcétera.

Respecto a la pregunta sobre las cifras del sector exterior, con mucho gusto las señalo. Inicialmente, las previsiones sobre déficit de cuenta corriente en el año 1983 se movieron entre la más optimista del Fondo Monetario Internacional, que era de 2.200 millones; la intermedia del Banco de España, que estaba en torno a 2.500, y las más pesimistas, que estaban en 3.000, 4.000, incluso por encima de los cuatro mil millones de dólares, realizadas por alguna entidad privada.

Como recordarán SS. SS., en el año 1982 el déficit corriente había sido de 4.100 millones de dólares. Según los últimos datos, la balanza por cuenta corriente en el año 1983, aunque todavía no sean definitivos, puede decirse, y es la cifra que el Banco de España daría con más fiabilidad en este momento, estará en torno a 2.500 millones de dólares, y, por tanto, se habrá mejorado el déficit del año precedente en torno a 1.600 millones de dólares.

La depreciación de la peseta, después de la devaluación de finales del año 82, a lo largo del pasado año 83 ha sido, como ya he dicho, mayor que lo que hubiera sido de desear. Los datos los tengo aquí, espero que si no están en el «Boletín Económico» estarán en el «Boletín Estadístico». Respecto al dólar creo recordar que a lo largo

del año fue algo superior al 20 por ciento. Si miramos los tipos de cambio efectivo, que son los que realmente interesan, frente al total mundial y frente a la Comunidad Económica Europea, el tipo de cambio efectivo frente al total mundial pasó, de noviembre a diciembre del año 1982, del 73,6 al 68,2 como consecuencia de la devaluación de los primeros días de diciembre del año 1982. Después, a lo largo del año pasado, ese índice de posición efectiva, siempre en términos nominales, sin introducir los precios, ha pasado del 68,20 en diciembre del 82, que he citado, al 58,36 en diciembre del 83, es decir, ha habido una baja de diez puntos que, respecto a cerca del 70, es aproximadamente el 14 ó el 15 por ciento de depreciación en el tipo de cambio efectivo nominal. Si a esto añadimos la diferencia en materia de precios, que ha podido ser del orden de 6 ó 7 puntos, tenemos que, en términos reales, el índice del tipo de cambio efectivo de la peseta ha mejorado ligeramente a lo largo del año 83; es decir, ha mejorado incluso un poco más de lo que en términos reales mejoró tras la depreciación, siempre frente al total mundial, en el que, como saben SS. SS., más del 50 por ciento pesa la moneda norteamericana.

Si tomamos ahora la Comunidad Económica Europea con las mismas comparaciones, de noviembre a diciembre se pasó de 93,9 a 85,1; es decir, aquí la depreciación fue ligeramente menor que respecto al dólar y pasó aproximadamente del 6 ó 7 por ciento. Y de diciembre a diciembre, que es la que realmente preguntaba el señor Caballero y lo que importa, creo, aquí, se ha pasado, siempre con el mismo tipo de cambio efectivo de la peseta frente a la Comunidad Económica Europea, de 85,10 a 80, aproximadamente; es decir, de 85 a 80 se han bajado cinco puntos, y esto representa aproximadamente un 6 por ciento en términos nominales. Y frente a la Comunidad Económica Europea, prácticamente se ha mantenido la competitividad; puesto que ésta ha sido también en términos aproximados, la diferencia entre nuestros precios y la media de la Comunidad Económica Europea, quizás haya sido un poco menor, pero no se ha ganado competitividad adicional en términos reales, como ha ocurrido frente al dólar.

Tengo que decir que esta ganancia no ha sido deliberada por parte de las autoridades económicas españolas, que ha sido general en otras economías europeas y que ha sido debido a la extremada fortaleza del dólar a lo largo del 83, que empieza a cambiarse en los meses recientes. Como saben SS. SS. —y recientemente lo señalaba el Ministro de Economía en una comparecencia pública—, la peseta, en lo que va de año, es una de las monedas que más se ha apreciado en Europa frente al dólar, en esta menor fortaleza que el dólar está mostrando en los mercados desde hace aproximadamente tres o cuatro semanas, y que ha llevado, desde los puntos máximos en que estuvo el dólar respecto a la peseta por encima de 160, a un tipo de cotización de anteayer de 153,60 y ayer de 154,35, creo recordar.

En tercer lugar, me pregunta S. S. por la Memoria del Fondo de Garantía de Depósitos. Ha sido habitual que el Banco de España envíe a esta Comisión las Memorias

que anualmente han venido haciéndose y en algunas ocasiones incluso ha habido preguntas sobre las mismas. La Memoria del año 1983 está muy avanzada, yo creo que en muy pocas semanas podrá estar finalmente aprobada por el Fondo y podrá remitirse a esta Comisión. Celebro que se muestre inquietud por este problema, porque en la Memoria del año 1983 quiero señalar que se ha hecho un balance —prácticamente ya está terminado— de todo lo que ha sido la crisis bancaria y la actuación del Fondo de Garantía y del Banco de España en este período de seis años, en el que han sido tratadas más de 30 entidades, como SS. SS. conocen. Por tanto, además de una Memoria anual va a ser una Memoria que comprende una valoración o una exposición —si SS. SS. creen más adecuado— de lo que se ha realizado y, por tanto, de los recursos que se han utilizado, de las cantidades que se han prestado, de las pérdidas en que se ha incurrido o se puede incurrir; en definitiva, todo lo que se ha hecho operación por operación, banco por banco de las actuaciones del Fondo de Garantía de Depósitos.

Yo, señor Presidente, dada la frecuencia con que vengo a esta Comisión de Economía, en ésta, o en la que sea competente, aunque supongo que será esta Comisión de Economía, Hacienda y Comercio, me brindo con mucho gusto a, una vez que la Memoria pueda ser enviada, comparecer ante SS. SS. y responder, con ella delante, a las preguntas que ustedes estimen oportuno plantear, porque creo que esto aclarará la actuación del Fondo de Garantía de Depósitos, que muchas veces sólo anualmente ha tenido una transparencia suficiente, y quizás el hecho de poder ahora ya, terminada la crisis, hacer una valoración global de todo lo que se ha hecho, puede llevar a un mejor conocimiento y a estimar adecuadamente el esfuerzo realizado por el Fondo en estos años, siempre de acuerdo con las directrices de las Leyes emanadas de este Congreso y de estas Cortes y, por supuesto, de la política del Gobierno, puesto que todos los casos de todos los bancos en dificultades fueron conocidos por todos los Gobiernos y en todos los casos, cuando así se decidió, no fue ejercido el derecho de tanteo por parte del Gobierno de tal manera que todos los bancos que han sido tratados por el Fondo, exceptuando los de Rumasa, han sido devueltos a la iniciativa privada y están hoy nuevamente en manos privadas. Yo, con mucho gusto, señor Presidente, me ofrezco y estoy a su disposición para lo que quiera en este sentido.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador. ¿Señor Matutes?

El señor MATUTES JUAN: Yo no quisiera abrir un debate, evidentemente, con el portavoz del Grupo Socialista...

El señor PRESIDENTE: Ni yo se lo permitiría.

El señor MATUTES JUAN: Pero me considero contradicho en dos aspectos de hecho, que creo resulta impor-

tante matizar. En este sentido, y para estas rectificaciones, quisiera consumir un turno.

El señor PRESIDENTE: Es imposible que le de la palabra para consumir un turno en contra de las posiciones del Grupo Socialista, bien a mi pesar (*Risas.*), y lo siento mucho. Únicamente queda un último trámite, que son las preguntas de Diputados, que a continuación aludiremos, pero el artículo 203 no permite la polémica horizontal entre los Grupos Parlamentarios, ya que es una Sesión informativa.

El señor MATUTES JUAN: Tomo nota de su pesar, señor Presidente; también yo le manifiesto mi pesar. (*Risas.*)

El señor PRESIDENTE: Una vez que todos hemos manifestado nuestro pesar, quiero manifestarle el agradecimiento al gobernador del Banco de España por el ofrecimiento que ha hecho a raíz de la solicitud del portavoz del Grupo Socialista de presentar la Memoria del Fondo de Garantía de Depósitos en 1983 en esta Comisión. En consecuencia, la Mesa de la Comisión tomará las medidas oportunas para hacer posible esa presentación en el plazo más breve en que ocurra la publicación de la Memoria. Agradecemos este ofrecimiento y lo aceptamos.

Pasamos al turno excepcional del artículo 203, de preguntas de Diputados, en su caso, que, como ya va siendo tradicional en esta Comisión, la Mesa siempre ha adoptado la postura de abrir este turno de preguntas individuales. ¿Diputados que quieren intervenir? (*Pausa.*)

Para formular preguntas individuales y escuetas en relación a la información que se ha dado en esta reunión y por un tiempo de dos minutos, tiene, en primer lugar, la palabra el señor Beltrán.

El señor BELTRAN DE HEREDIA Y ONIS: Aunque este dato no lo ha dado a conocer el señor gobernador del Banco de España, durante el pasado mes de enero se produjo una cierta alarma en los medios económicos y empresariales por el hecho de que se produjo una restricción en la admisión por parte de la Banca privada de papel comercial para su descuento. Esto creó unas inquietudes enormes, incluso se produjeron casos en que a final de mes muchas empresas no pudieron pagar por este motivo sus nóminas, y quisiéramos saber si esto fue una cosa puramente coyuntural, si se ha resuelto ya o si está en vías de resolverse.

Muchas gracias.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Beltrán.

Tiene la palabra el señor Ramallo, del Grupo Popular.

El señor RAMALLO GARCIA: Gracias, señor Presidente.

Casi es la misma pregunta del compañero de Grupo formulada anteriormente. Pero, señor gobernador, hay una inquietud en el empresariado sobre el costo que va a

tener el dinero y sobre la recesión que se prevé que haya en el volumen de crédito disponible.

Nosotros hemos oído sus palabras, pero la sensibilidad de la calle es otra y nos gustaría que nos dijera si realmente, con algunos coeficientes más altos, como los que se ponen, y peor retribuidos, y también con una demanda mayor, que viene de la iniciativa privada o de la Banca privada, es posible que el volumen de crédito no sólo se mantenga igual, sino que creemos que no se va a incrementar. Esa es la pregunta que coincide un poco con la de mi compañero.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Ramallo.

Tiene la palabra el señor Ballestero, del Grupo Parlamentario Socialista.

El señor BALLESTERO PAREJA: Además de agradecer al señor gobernador su informe, que me ha parecido muy correcto y riguroso, me gustaría preguntarle cuál es su opinión sobre la política que tienda a igualar relativamente los tipos de interés de crédito públicos con el tipo de mercado, si opina que esta política tendría unos efectos importantes o, por el contrario, tendría unos efectos secundarios. Y, como pregunta complementaria, decirle si el Banco de España maneja estimaciones más o menos fiables sobre la elasticidad de la demanda de créditos al tipo de interés.

Muchas gracias.

El señor PRESIDENTE: Gracias, señor Ballestero.

El señor García Ronda tiene la palabra.

El señor GARCIA RONDA: Quería hacer una pregunta muy escueta al señor Gobernador del Banco de España sobre si se está estudiando la posibilidad de limitación de las remuneraciones de los pasivos bancarios. Nada más.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor García Ronda.

El señor Colom tiene la palabra.

El señor COLOM I NAVAL: A lo largo de sus intervenciones en el día de hoy, el señor Gobernador ha hecho alusión un par de veces a la relación entre incrementos salariales y la inversión o variaciones en la inversión y la evolución de la misma. Yo agradecería al señor Gobernador —que, además de su cargo en el Banco de España, es un conocido profesor de economía—, que ampliara este tema, si pudiera, con algún comentario referente a sus reflexiones, que no dudo están por debajo de estas insinuaciones que ha hecho.

Por otra parte, en una anterior comparecencia —si no recuerdo mal fue el día 14 de abril del año pasado—, el señor Gobernador hizo referencia a los nuevos criterios de contabilización del déficit público y a mí me gustaría saber si el Banco de España —que, de algún modo, desatapó la liebre sobre el cambio metodológico con una fa-

mosa nota a pie de página en el «Boletín»— ha comparado los resultados de una y otra metodología para el ejercicio del año 1983.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Colom. Tiene la palabra el señor Larroque.

El señor LARROQUE ALLENDE: Voy a formular dos preguntas. Una, en relación con la posible evolución del interés a lo largo de 1984, tipo de interés de nominal y real y si fuera posible alguna comparación con los mismos tipos reales de interés en la CEE. Sería importante, de cara a la inversión española, un comentario del señor Gobernador sobre este tema.

En segundo lugar, preguntarle si en la Memoria del Banco de España del año 1983 va a haber una distribución del crédito al sector privado en atención a la dimensión de la empresa, empresa pequeña, mediana y grande, un tema que tiene excepcional importancia, desde el punto de vista de la política económica y de inversión del Gobierno.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Larroque.

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): Gracias, señor Presidente.

Voy a contestar por el mismo orden, esperando haber tomado nota de todas las preguntas; si no, por favor, les rogaría que me excusaran y me las repitieran, pero creo que he tomado nota de todas.

La primera pregunta es la relativa a los sucesos de enero por parte de alguna entidad, muy pocas entidades, en la negativa al descuento de letras. Esto se debió a la incertidumbre que pudo derivarse de la aplicación de la nueva normativa en materia del coeficiente de caja y el estimar, en un primer momento, que el mayor porcentaje que aparentemente se tenía en relación con el coeficiente anterior podía llevar a un drenaje de fondos adicionales a lo que hasta entonces se venía haciendo.

Si se tiene en cuenta lo que las entidades voluntariamente habían suscrito y servían como cantidades drenadas por parte del Banco de España en pagarés del Tesoro y en certificados de regulación monetaria del Banco de España, coeficiente que permitía computar dentro del mismo los propios certificados de regulación monetaria, como han podido comprobar las entidades después, no suponía un drenaje adicional de fondo, sino que venía a drenar por canales diferentes las mismas cantidades que se venían drenando ya, lo cual no quiere decir que a lo largo del año haya que hacer un drenaje adicional, pero no del tamaño del que fue preciso en el año 1983. De hecho, la cantidad del crédito al sector público va a crecer como 10 ó 12 puntos menos que en el año anterior, como hemos dicho al principio. Por tanto, eso ni se generalizó ni duró mucho tiempo; el Banco de España, cuando lo supo, habló con la entidad correspondiente —bási-

cañente era una—, y creo que en este momento no hay más que las dificultades normales del crédito en cualquier mes o época del año.

En segundo lugar, y enlazando con esto, está la pregunta relativa al coste del dinero y al crédito disponible en el año 1984, con esa falta de credibilidad por parte del público en general, los temores respecto a las mayores demandas de crédito por parte del sector público y esos coeficientes más altos y peor retribuidos. Tengo que comenzar por negar lo último, es decir, por los coeficientes más altos y peor retribuidos, sobre todo lo de «y peor retribuidos». Hasta ahora, el coeficiente era, como he dicho anteriormente, del 7,75, sin retribución ninguna, más 4 puntos de depósitos obligatorios al 1 por ciento, que en este momento lo que se drena por vía coeficiente de las entidades es 5 puntos, equivalente al 7,75, sin retribución ninguna, que es el coeficiente, digamos, técnico, el que, en cualquier caso, exista o no coeficiente de caja, por razones de política monetaria, tienen que tener las entidades; para algunas será el 4,2 o el 3,8, para otras será el 5,7 o el 6,3, depende de la estructura racional, de su forma de funcionamiento, de su estructura de pasivo, etcétera, y, por tanto, hay 13 puntos por encima de esos 5, hasta los 18 que están retribuidos en este momento al 13 y medio por ciento por el Banco de España y que, además, de esos 13 puntos hay un porcentaje que se puede cubrir con los certificados de regulación monetaria, temporalmente, desde luego; certificados que han estado incluso por encima del 20 por ciento de rentabilidad, como saben SS. SS. Por tanto, creo que peor retribuidos no lo están de hecho. En la estructuración del nuevo coeficiente se ha intentado, como he dicho anteriormente, no dañar las cuentas de resultados por este motivo.

Entrando en el resto de la pregunta, sólo puedo reiterar lo que ya he dicho: que la tendencia, salvo que haya dificultades internacionales grandes en materia de tipos de interés o que haya elevaciones, que no parece que vaya a haberlas, me parece que el coste del dinero, en términos generales, debería de reducirse, no en manera muy importante, pero sí debería reducirse algo en relación con el año 1983. Los tipos de interés en el mercado interbancario creo que deberán estar por debajo de los del año pasado; los tipos de interés de los pagarés van a estar claramente por debajo, y yo creo que los tipos de preferenciales de crédito, que han subido, es verdad, en la segunda mitad del año 1983, no deben elevarse, sino más bien podrían reducirse en el año 1984. De todos modos, no nos engañemos: la única forma de que los tipos de interés bajen de manera sensible es conteniendo el déficit público y, por tanto, reduciendo esa intensidad con la que se demandan fondos por parte del sector público.

El crédito disponible en el año 1984, del que se dice que puede ser que no crezca nada, yo vuelvo a repetir las cifras, y lo hago, además, con datos absolutos y no sólo con porcentajes. En la financiación al sector público, esas cifras, que son las que se derivan de las previsiones actuales y que cabe pensar que, al igual que ha ocurrido en el año 1983, se cumplan con bastante exactitud, la

financiación al sector público va a ser del orden de un billón quinientos mil millones de pesetas, a través de pagarés, de otras financiaciones y de pagarés del Tesoro, también en manos del público, que supone un 33 por ciento de aumento en relación con el saldo existente a finales del año 1983. Para el sector privado se estima una cifra en torno a un billón trescientos mil millones, lo que supone, respecto al saldo del año 1983, que era de cerca de 17 millones de pesetas, ese billón doscientos ochenta y un mil millones supone el 7,6 o el 7,7 por ciento del saldo. Esto es lo que me autoriza a decir que la financiación al sector privado, tomando como tal la de crédito y valores y letras y pagarés avalados, puede aumentar del orden del 7,6/7,7 por ciento a lo largo del ejercicio y, por tanto, esa es una cifra de financiación al sector privado similar a la inflación prevista y que, evidentemente, no es una expresión de una política expansiva ni de una política alegre, sino más bien lo contrario; pero esa es una cifra que debe permitir una cierta recuperación de la inversión, sobre todo si se produce el cumplimiento de los otros supuestos sobre el comportamiento de la economía a los que luego me referiré, porque esto enlaza con otra de las preguntas que se me han hecho, que es la relativa a los salarios y a la inversión, y quizá podría en este momento hacer algún comentario sobre la misma.

En repetidas ocasiones, el Banco de España ha mostrado cuadros estadísticos en los que se comprueba que aquellos países en los que en los últimos años de crisis los salarios reales han aumentado en mayor medida han sido aquellos países en los que menor número de puestos de trabajo se han creado o más puestos de trabajo se han destruido; en otras palabras, que son los países en los que en mayor medida se ha visto aumentado el desempleo en términos generales.

Me parece que la preocupación que el Gobierno tiene en este punto, siempre teniendo en cuenta las enormes dificultades que la materia entraña, es la necesidad de hacer un enfoque global en el que se tengan en cuenta no sólo los trabajadores empleados, sino también los trabajadores desempleados, lo cual lleva a que los salarios tengan que moderarse y de ahí esa directriz del 6,5 por ciento, que ha sido más que directriz exigencia, en los Presupuestos Generales del Estado respecto al sector público cuando se ha hablado de límites salariales en el Presupuesto aprobado en esta Cámara hace un par de meses.

Creo que está clara la relación entre comportamiento de los salarios e inversión, es decir, en la medida en que el excedente empresarial no exista o sea incluso negativo, por el comportamiento de los salarios básicamente, que es el componente de gasto más importante de cualquier empresa y de la mayor parte de las empresas, en la medida, digo, en que un comportamiento más moderado de los salarios permita mayor excedente, éste permite una mayor inversión y esto es lo que, fundamentalmente, está detrás de mis palabras y de mi preocupación, que me parece que es bastante obvio y sobre lo que cabe poca discusión. Otra cosa es cómo se hace y las dificultades de todo tipo, sociales y políticas, que entraña, pero en que

ésta es la única manera de resolver definitivamente el problema del desempleo me parece que podemos estar bastante de acuerdo.

Los datos que todavía el Ministro de Economía presentaba el viernes pasado sobre la Central de Balances del Banco de España —aunque no es significativo porque no hay una serie, sólo son dos años, el 81 y el 82— muestran bien a las claras que en esos dos años el comportamiento de los salarios ha supuesto un empeoramiento del excedente empresarial, que es algo que está afectando claramente a la inversión. Es decir, para que se pueda realizar inversión, sobre todo en momentos con tipos de interés elevados y en dificultades de crédito al sector privado por esa fuerte demanda del sector público, la única solución permanente es que la autofinanciación vaya en aumento y no en disminución o incluso se incurra en pérdidas. Mal puede invertir una empresa que no tiene excedente y que está en pérdidas si ha de hacerlo todo sobre la base de la financiación ajena.

Los tipos de interés de los créditos públicos y de los créditos privados. Supongo que el señor Ballesteros se está refiriendo a los tipos de interés del crédito oficial, que es una tendencia a la que se está tratando de seguir por parte de las autoridades especialmente del crédito oficial. El que tenga que haber algunos créditos subvencionados, es decir, el que tenga que haber algunas actividades que gocen de créditos especiales, me parece que es algo en lo que cabe poca discusión y existe en todo el mundo. El crédito a la exportación en todos los países del mundo está subvencionado de una u otra manera. Cómo se realice esa subvención es ya cuestión en la que puede haber discrepancias. La subvención tiene que ser encubierta y tiene que ser directamente en los tipos de interés o bien, que ser a través del Presupuesto, cobrando los mismos tipos de interés a los prestatarios y compensando a los prestamistas de una u otra forma, o bien compensando a los prestatarios, como ha ocurrido, por ejemplo, en los créditos de vivienda.

A mí me parece que introduce mayor claridad el que los tipos de interés para operaciones similares, vengan por la vía oficial o por la vía privada, sean parecidos. Creo que la mejor forma, la más clara y en la que todo el mundo comprueba que está haciendo un sacrificio el país por incentivar esa actividad, por la vía de unos créditos privilegiados a tipos de interés más bajos, la mejor forma, digo, es la de consignarlo en los Presupuestos Generales del Estado, en los que, dadas unas actividades, se consignen unas cantidades para subvencionar tipos de interés a determinados sectores, porque al final el tipo de interés, el precio del dinero, para plazos y garantías similares, es el mismo cualquiera que sea la actividad, y es muy difícil pensar que los pasivos van a ser distintos en función de que el ahorrador diga que su dinero se dedique a la agricultura, a la industria, a la construcción o al turismo.

Me parece que la tendencia es bastante lógica. Al final, aparte de por razones de coste, si el crédito va a obtener cada vez en mayor medida dinero en los mercados normales, cada vez en mayor medida tendrá que ir cobrando

también en sus operaciones tipos de interés realistas, lo cual —repito— no obsta para que esté de acuerdo en que algunas actividades de esos sectores tiene que tener tipos de interés privilegiados, simplemente por interés nacional de fomento de ese sector, de esa actividad o de esa zona de la economía. Esto ha existido y existirá siempre. Lo que sí es importante es decidir qué trozo es más importante que el otro y qué porcentaje de la total actividad del Estado o, mejor dicho, de la economía del país, se subvenciona o se alienta a través de esta diferencia, porque lo que no cabe es pensar en que el aliento va a llegar al 90 ó 95 por ciento de la actividad, ya que entonces alguien está pagando eso; será el ahorrador, será la entidad, será el Estado o será el resto de los créditos, pero, al final, alguien lo paga.

Creo que lo importante es tener un cuadro general, ponerse de acuerdo en las preferencias y subvencionar eso, y la forma más clara de hacerlo me parece que es a través del Presupuesto más que a través de tipos de interés encubiertos, que muchas veces, además, cuando a los tipos de interés normales se les añaden las comisiones y otro tipo de inmovilizaciones, etcétera, no son tan privilegiados.

Respecto a la elasticidad de la demanda del crédito al tipo de interés, sí hay estudios en el Banco de España en función un poco de distintos tipos de operaciones. Si lo desea el señor Diputado, yo le puedo conectar con las personas que lo llevan, porque yo en este momento no podría darle detalles concretos sobre este particular.

Otra pregunta ha sido la de si el Banco de España está estudiando la posibilidad de introducir limitaciones a los tipos de interés de los pasivos bancarios. En este momento no sólo no hay ningún estudio, sino que el Banco de España siempre ha defendido que este tipo de limitaciones son bastante poco eficaces, sirven para muy poco y lo que normalmente ocurre es que en la práctica no se cumplen, se violan a través de las políticas de extratipos, cosa muy difícil de comprobar por parte de la Inspección del Banco de España. Me parece que en una economía de mercado como la nuestra lo ideal es que estén libres los tipos de interés de los activos y de los pasivos bancarios. En este sentido ha habido una política emprendida hace años, cuyo último paso fue una Orden ministerial de enero de 1981 —creo recordar—, en la que se dejaron libres los tipos de interés de los pasivos bancarios por encima de los seis meses de plazo. Creo que incluso sería deseable que esto continuara en el futuro, pero desde luego lo que sí puede afirmar aquí es que el Banco de España no está estudiando, ni creo que tendría sentido, ninguna fórmula para limitar los tipos de interés de los pasivos bancarios. Tiene que ser el mercado el que con la baja de la inflación, la menor demanda de crédito público, en definitiva la mejora de los desequilibrios de la economía, fuerce o lleve a la baja de los tipos de interés generales, y esa será la forma en la que se produzca una baja de los tipos de interés de los pasivos bancarios.

Lo que sí es evidente es que las entidades hoy tienen una concepción del pasivo bancario distinto al que tenían hace cinco o diez años. Me parece que en este mo-

mento las entidades bancarias miran con mucho más cuidado las operaciones que están en los límites o que están casi en el margen de rentabilidad cuando por cantidades importantes de dinero y a plazos relativamente amplios se piden tipos de interés muy elevados.

Hay otra pregunta sobre los nuevos criterios de contabilización del déficit que expuse aquí en el mes de abril y si se ha comparado para el año 1983. En la medida en que no ha habido ningún cambio en el año 1983, no los hemos aplicado ni hecho comparaciones. Por tanto, las cifras que tengo, que son todavía provisionales, del déficit del Estado y del déficit del sector público muestran unas cantidades muy parecidas a las que se habían previsto. El déficit de caja ha sido de un billón 230.000 millones y, en términos de contabilidad nacional, en el año 1983 la capacidad o necesidad de financiación del Estado ha sido del 5,6 por ciento; por tanto, la liquidación del Presupuesto, tal como ahora, en este momento, se tiene, no se ha hecho más que con la nueva estructura que se puso en práctica para el año 1983.

Sobre los tipos de interés en el año 1984, me pregunta el señor Larroque qué va a ocurrir con ellos y, sobre todo, su comparación con lo que ocurra con la Comunidad Económica Europea.

Yo creo que ya he dicho en mis palabras anteriores que los tipos de interés de este año es de esperar que con la reducción de la inflación, con esa menor demanda del crédito público, con la reducción de los desequilibrios y con tipos de interés que no estarán al alza en el exterior, podrían rebajarse un poco. Preveo claramente una reducción, como ya venía ocurriendo en los pagarés del Tesoro, que creo que sería deseable, y puede ocurrir también una reducción ulterior en otros activos y en otros mercados.

En cuanto a la comparación con la Comunidad Económica Europea, diré que ha habido algún país que recientemente ha tenido que elevar, por razones de política de cambios, su tipo de interés (No sé si tengo los tipos de interés aquí; básicamente los de mercado monetario, que son los que se publican y son los más representativos. Tengo los de nuestro país, pero no los de otros países).

Yo creo que los tipos de interés, salvo muy contadas excepciones, tenderán a bajar en la medida en que bajen los tipos en Estados Unidos, ligeramente, en términos nominales, y en términos reales, me parece que, aunque quepa pensar que en Estados Unidos haya una cierta recuperación de la inflación, en general las tasas de inflación van a estar por debajo de las de años anteriores en los países industrializados y, por tanto, yo creo que, en términos reales, lógicamente también bajarán.

Los tipos de interés a corto plazo son, de todas formas, tipos medios mensuales en distintas monedas: en dólar, eurodólar, libra, franco francés, etcétera. En todos hay una tendencia clara a disminuir a lo largo del año 1983, como saben SS. SS. Realmente ha habido bajas importantes en el mercado de la libra, no así en el franco, pero yo creo que en algunos países europeos ya ha habido

alguna rebaja. Sólo ha habido aumento recientemente en un país que ha tenido problemas en el mercado de cambios. Yo creo que en la medida en la que el tipo de interés del eurodólar y del dólar en el mercado americano pueda reducirse, aunque sea poco (no creo que sea en una cantidad importante), los tipos de interés en los mercados europeos también podrán bajar ligeramente. No creo, de todos modos, que mientras los déficits públicos persistan en España y en otros países en las cuantías actuales, vaya a haber movimientos importantes a la baja del tipo de interés.

Y, por último, la distribución del crédito por tamaño de empresas. En el Banco de España enviamos a este Congreso, durante bastante tiempo, a través del Ministerio de Economía, un estudio que hacíamos mensualmente respecto a la distribución por tamaño de las empresas del crédito que daban las entidades bancarias y las cajas de ahorro. Se dejó de enviar hace dos o tres años, cuando se comunicó que en aquel momento carecía de interés.

Yo comprendo el interés que tiene esto; no hay nada previsto para la memoria de este año. En la Central de Balances vamos teniendo cada vez más datos y las posibilidades de la propia Central de Balances permite, en las 2.100 empresas analizadas, un desglose por entidades que si lo hemos hecho, y puedo facilitar al señor Diputado, desde luego, los estudios de la Central de Balances, en los que ya verá cómo por el número de trabajadores, por cuantía de capital, por distintos índices, se han fragmentado las empresas analizadas, y ahí se ven una serie de datos, entre los cuales están los financieros. Pero me parece que por los datos de la Central de Balances se podrá conseguir más que por los datos que los propios bancos envían, porque lo importante es hacerlo sobre la base del dato de la sociedad y no del crédito, que muchas veces es a un grupo, a una parte de un grupo, etcétera.

Me parece que en la Central de Balances se puede, en el futuro, ir incrementando la intensidad para conocer en mayor medida los distintos aspectos, en función del tamaño de las empresas, del crédito concedido por los bancos. Yo tomo nota y enviaré al señor Diputado el resultado de este estudio de la Central de Balances de los años 1981 y 1982.

Me parece, señor Presidente, que he contestado a todas las preguntas.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador, por su presencia y sus explicaciones y contestaciones a las preguntas formuladas.

Antes de levantar la sesión, quisiera anunciar a los señores Diputados que la reunión de la Comisión prevista para el día 1 de marzo, con la comparecencia del señor Ministro de Economía, Comercio y Hacienda, no se va a celebrar en esta fecha, sino en una ulterior que será comunicada a SS. SS. inmediatamente.

Se levanta la sesión.

Eran las once y cuarenta 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. 12.580 - 1961