



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

Año 1985

II Legislatura

Núm. 282

## COMISION DE ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el miércoles, 13 de marzo de 1985

### Orden del día:

- Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España para informar sobre política monetaria.
- Dictamen del proyecto de ley de participación de España en el VI aumento general de recursos del Banco Interamericano de Desarrollo.
- Dictamen del proyecto de ley de participación de España en el aumento selectivo de capital del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento.

### Contestación a las siguientes preguntas:

- Relativa a si el Gobierno piensa establecer un plan específico de fomento de empleo en Canarias.
- Relativa a si cree el Gobierno viable establecer en Canarias una zona libre bancaria.
- Relativa a si el Gobierno ha terminado los estudios sobre la posibilidad de establecer una zona libre bancaria en Canarias.

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

### COMPARECENCIA DEL SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA PARA INFORMAR SOBRE POLÍTICA MONETARIA

El señor PRESIDENTE: Buenos días, señores Diputados. Se abre la sesión.

El primer punto del orden del día es la comparecencia del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España para informar sobre política monetaria, comparecencia

periódica a solicitud del Grupo Socialista y del Grupo Popular, y que va a desarrollarse como en anteriores ocasiones por el procedimiento del artículo 203 del Reglamento de la Cámara.

Para hacer la exposición oral sobre el tema objeto de la Comisión y de la comparecencia, tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): Señor Presidente, señores Diputados, cumpla una vez más con el agradable deber de informar ante esta Comisión de Economía, Comercio y Hacienda sobre los aspectos más relevantes de la evolución reciente

te de los acontecimientos en el ámbito de la competencia propio del Banco de España.

En mi intervención ante esta Comisión, el 30 de octubre del pasado año, tuve ocasión de realizar una exposición bastante detallada de la actuación del Banco de España en el desarrollo de la política monetaria. En los meses transcurridos desde entonces no se han producido cambios sustanciales en la misma, y por ello me limitaré a un rápido resumen de su curso en el conjunto del año 1984, sobre la evolución en los primeros meses de 1985, sus perspectivas para el resto del año, para dedicar la última parte de mi intervención a algunos comentarios.

La política monetaria desarrollada en 1984 fue, en casi todas sus manifestaciones, una prolongación de la que se inició en la primavera de 1983. En el terreno de las magnitudes monetarias, los ritmos de crecimiento del año 1984 fueron, de hecho, una extensión de la nueva senda de expansión que se inicia en la primavera del año anterior. En el campo de los tipos de interés, el año 1984 vio cómo se cerraba un ciclo de elevación transitoria de los tipos de interés nominales, para alcanzar más adelante descensos en los que, por vez primera, se rebajaban los niveles de los años 1980-82. Y en materia de política de tipo de cambio, continuó en 1984 la nueva orientación que se hizo patente a mediados de 1983, al producirse un importantísimo cambio de signo en las cuentas exteriores españolas.

Los objetivos de la política monetaria a desarrollar en 1984 se concretaron en una senda de crecimiento de los activos líquidos en manos del público centrada en el 12,5 por ciento con unos límites extremos del 10,5 por ciento y el 14,5 por ciento. En el mes de abril de 1983, y de nuevo en el verano, las autoridades habían introducido revisiones a la baja en los objetivos perseguidos, con el resultado de un sensible cambio en la senda efectiva de crecimiento de los activos líquidos. Tomando como divisoría la cifra de mayo de 1983, el ritmo anual de crecimiento de los activos líquidos pasó del 18,5 por ciento en los cinco primeros meses de dicho año, al 14,3 por ciento en los siete últimos meses. Los objetivos planteados para 1984 suponían, en principio, una desaceleración adicional de la expansión monetaria, aunque ésta acabó siendo en la realidad pequeña, dado que el aumento efectivo de los activos líquidos a lo largo de 1984 fue del 14,1 por ciento, situándose así próximo al límite superior de los objetivos. Estos resultados encubren, sin embargo, realidades distintas en el transcurso del año. Los cinco primeros meses del mismo fueron de crecimiento muy contenido, y a ellos siguió una expansión muy viva en los meses de junio y julio, con retorno, en el resto del año, a una cifra próxima al crecimiento medio anual.

Como ya señalé en octubre, el Banco de España optó por aceptar esa aceleración inicial, lo que significaba alcanzar la banda superior de los objetivos, para, a continuación, atemperar el crecimiento de los activos líquidos, de modo que no se sobrepasara ese límite y, en lo posible, se retornara al punto central de los objetivos.

En esta decisión pesaron diversos factores. Las motivaciones de balanza de pagos, que habían influido mucho

en el curso más restrictivo de la política monetaria adoptado en 1983, habían desaparecido por completo. Los objetivos de desaceleración de la inflación se iban a alcanzar previsiblemente, apoyados por una fuerte contención del crecimiento de los salarios, al tiempo que diversos indicios razonables apuntaban a una recuperación de los niveles de actividad que no se quería contrariar. En fin, por primera vez, se vislumbraba la posibilidad de un descenso significativo de todos los tipos de interés nominales por debajo de los niveles medios de los años precedentes y, dada la caída de las tasas de inflación, se deseaba evitar que la elevación de los tipos de interés reales que se había hecho patente en los últimos años pudiera alcanzar nuevas cotas. Todo ello justificaba que, dentro de un horizonte que no se preveía largo, la política monetaria optara por una posición marginalmente más expansiva.

En resumen, la evolución de las magnitudes monetarias en 1984 puede verse como la prolongación de un ciclo que se inicia en la primavera de 1983 y que probablemente se cierra en los meses finales de 1984 e iniciales de 1985. Se trata de una fase de ajuste que supuso reconducir el proceso de expansión monetaria a una senda de crecimiento en torno al 14 por ciento, frente a las tasas del 15,5-18 por ciento vigentes desde 1980. La fuerte inercia de los ritmos precedentes explica, en parte, que un cambio aparentemente modesto, como el señalado, produjera muchas más tensiones y tuviera efectos más trascendentes que los que acaso hubiera cabido esperarse. Pero éstos no serían explicables sin tener en cuenta, de un lado, que ese ajuste se inscribe en un proceso de ruptura efectiva de expectativas inflacionistas en el que la política monetaria no fue el único protagonista y, de otro, que al proceso de ajuste propiamente dicho se le superpuso una importante reestructuración de los mecanismos de financiación del Estado.

El retorno de los diversos tipos de interés a sus niveles de comienzos de 1983, se produjo con apreciables desfases temporales, retrasándose, en general para las operaciones o los instrumentos a más largo plazo. De todos modos, la caída de los tipos de interés por debajo de los niveles vigentes a principios de 1983, fenómeno que se produce básicamente en la segunda mitad de 1984, constituyó la gran novedad del año y merece especial atención.

En realidad, desde 1981 tanto el proceso de expansión monetaria como la inflación habían ido experimentando suaves descensos, sin que los tipos de interés nominales mostraran análoga tendencia, con la consiguiente elevación de los tipos de interés reales implícitos.

Dicho fenómeno se debió, en parte, a la especial incidencia sobre los mercados financieros del creciente endeudamiento de las administraciones públicas, pero puede hablarse también de una falta de confianza, entre los agentes de dicho mercado, en la firmeza y continuidad de la política antiinflacionista en curso, atribuible a diversas causas, entre las que aparecen, a partir de cierto momento, las incertidumbres y expectativas del cambio de Gobierno. Desde esta óptica, la moderada revisión de

las sendas de expansión monetaria que se inicia en la primavera de 1983 y, sobre todo, la firmeza de las autoridades en mantenerla, a pesar de sus negativos efectos a corto plazo sobre los tipos de interés nominales, pudieron ejercer una influencia decisiva en las expectativas de continuidad de la política antiinflacionista y en la credibilidad del propósito de las autoridades.

La importante desaceleración en el crecimiento salarial previsto para 1984 debió de contribuir de forma importante a reforzar esas tendencias. Este habría sido, así, el principal factor determinante de una tendencia a la baja de los tipos de interés nominales que los aproximaría a las tasas corrientes de inflación, con un correspondiente freno al incremento, e incluso con un descenso de los tipos de interés reales.

En todo caso, a finales de 1984, los tipos interbancarios se habían situado sensiblemente por debajo de los niveles de años anteriores y lo mismo había ocurrido con los tipos de los pagarés del Tesoro o de los créditos a interés variable. Los tipos de interés de los depósitos se habían reducido aproximadamente en un punto respecto al nivel, muy estable, de los años anteriores y los de los créditos a interés fijo empezaban a esbozar una reducción, todavía muy pequeña. La caída del rendimiento interno de la deuda pública por debajo del nivel de principios de 1983 se hizo muy patente en diciembre de 1984 y proseguía a principios de 1985.

En este proceso se iban a producir cambios apreciables en la estructura de los tipos de interés. El más notable fue el de los tipos del mercado interbancario, que en el pasado estuvieron siempre próximos a los tipos del crédito bancario y en cambio empezaron, en la segunda mitad de 1984, a aproximarse a los de otros mercados de instrumentos a corto plazo, y más concretamente a los de los propios pasivos bancarios. Es pronto para pronunciarse sobre la permanencia de tal cambio, aunque esta no parece improbable, con consecuencias a largo plazo que podrían ser importantes.

El cambio antes citado ha hecho que, por primera vez en bastantes años, la curva temporal de tipos de interés adopte un perfil normal, en el sentido de que, para niveles de riesgo comparables, casi todos los tipos resultan crecientes con los plazos. De hecho, dado el descenso muy significativo que se ha producido en los últimos meses de 1984 en el rendimiento de la deuda pública a largo plazo, dicha curva resultaba a finales de 1984 bastante plana.

La nota discordante en esta situación la daban los tipos de interés del crédito bancario, que, si en el caso de las operaciones a tipos variables mostraron un importante descenso en 1984, no evidenciaron análogo movimiento en el caso de las operaciones a tipos de interés fijo. Se trata, sin duda, de un mercado cuya respuesta a los cambios en las condiciones financieras generales se ha producido tradicionalmente con notable lentitud. Pero el significativo descenso de los tipos interbancarios y de los tipos sobre depósitos, las reducciones anunciadas en los tipos activos preferentes y la apetencia mostrada recientemente por las entidades bancarias por la suscripción

de pagarés del Tesoro a tipos de interés comparativamente bajos y con preferencia por las modalidades a más largo plazo, son señales de que la caída de los tipos de interés activos bancarios es un proceso en marcha.

La política de tipo de cambio estuvo fuertemente influida en 1984, como ya ocurrió en la segunda mitad de 1983, por el importante cambio de signo de nuestra cuenta corriente exterior. Y al igual que en años anteriores, hubo de enmarcarse en una evolución al alza del dólar americano frente al resto de las monedas europeas. Dicha política se caracterizó, expresada con referencia a la evolución del tipo de cambio efectivo nominal de la peseta frente a los países desarrollados, por una notable estabilidad de este índice, que contrasta con su tendencia a la baja en los tres años precedentes. En el conjunto del año, el expresado índice se apreció de hecho, aunque en un porcentaje muy moderado. La peseta siguió así un curso medio entre la evolución del dólar, frente al cual se depreció en un ocho por ciento, y la de las monedas europeas, frente a las que se apreció de forma generalizada, concretamente en un 5,1 por ciento, frente al conjunto de los países de la Comunidad Económica Europea.

Habida cuenta de la evolución de los precios relativos, esta evolución de los tipos de cambio efectivos nominales se tradujo en una apreciación del tipo de cambio efectivo real, que, frente al conjunto de los países desarrollados fue del seis por ciento, medida por los precios de consumo, o del 2,7 por ciento medida por los precios industriales. Las correspondientes cifras frente a los países de la CEE fueron lógicamente más altas, mientras que frente al dólar se produjo una moderada depreciación. Esta evolución implicó que a finales de 1984 se había producido una significativa aproximación a los niveles de tipo de cambio real vigentes antes de la devaluación de diciembre de 1982, aproximación que en el caso de la CEE fue prácticamente total.

La política de tipo de cambio descrita vino impuesta por el curso excepcionalmente favorable que mostró en 1984 la balanza de pagos, tanto en sus componentes corrientes como en los de capital, a consecuencia de lo cual el Banco de España se vio enfrentado con la necesidad de adquirir cifras masivas de reservas. El incremento efectivo de estas en el año fue de 4.560 millones de dólares, pese a la liquidación casi total de un saldo de compromisos de ventas a plazo que, a principios de 1984, se cifraba en unos 900 millones de dólares adicionales.

Pese al efecto tal vez adverso de la apreciación del tipo de cambio real sobre unas exportaciones que tendían a desacelerar su ritmo de crecimiento, tras el fortísimo avance del segundo semestre de 1983 y del primer semestre de 1984, se estimó que los saldos excepcionalmente favorables de la balanza corriente daban margen para aceptar aquella, habida cuenta de sus efectos moderadores sobre el alza de los precios y sobre las necesidades de adquisición de reservas por parte del Banco de España.

La evolución de la financiación recibida por los diversos sectores de la economía volvió a estar marcada en 1984, como en años anteriores, por las importantes necesidades del Estado, estimadas en 1.344 miles de millones

frente a 1.185 miles de millones en 1983, a lo que se superpuso el fuerte protagonismo que, en la financiación del mismo, asumieron, en 1984, los pagarés del Tesoro con implicaciones muy considerables para el funcionamiento de todas las instituciones y de muchos mercados financieros. Dado el peso relativamente bajo de la financiación del Estado cubierta por los mercados internacionales, las posibilidades de financiación del sector exterior en los mercados financieros internos se vieron notablemente constreñidas por esa evolución de las cuentas públicas. Pero el aumento del déficit de las administraciones públicas y la conversión del déficit tradicional de la cuenta corriente de la balanza de pagos en superávit, apuntan a una notable mejora del excedente de ahorro sobre inversión del sector privado y a una reducción consecuente de sus necesidades netas de financiación.

Esta financiación experimentó, por otra parte, cambios notables en 1984, que se sintetizan en un apreciable incremento de la financiación exterior (un 14 por ciento de aumento, muy concentrado en la primera mitad del año) y en un desarrollo excepcional de la financiación mediante emisiones de títulos monetarios a corto plazo, obligaciones y acciones, fenómenos que se han de ligar a las condiciones más favorables de estos mercados en relación a las del crédito bancario tradicional. Todo ello contribuye a explicar que el crédito bancario al sector privado creciera sólo en un 4,5 por ciento en un contexto de atonía de la demanda de crédito y de relajación evidente, aunque lenta, de las condiciones fijadas por las entidades bancarias.

De cara al año 1985, los objetivos de política monetaria se han fijado en el 11 por ciento para las disponibilidades líquidas y el 13 por ciento para los activos líquidos en manos del público, con una banda de un punto y medio hacia arriba y hacia abajo del objetivo central. Hay que señalar, sin embargo, que en este año pueden producirse unas diferencias muy grandes en las tendencias de los activos líquidos en manos del público y de las disponibilidades líquidas, como de hecho ha ocurrido durante los últimos meses. En efecto, como consecuencia de la baja de los tipos de interés de los depósitos de la banca, se ha advertido un importante desplazamiento del público desde depósitos bancarios —especialmente depósitos de la banca— frente a depósitos de las Cajas de Ahorro hacia otros pasivos no monetarios generados por las propias entidades de depósito, hacia pagarés del Tesoro y hacia colocaciones financieras a más largo plazo. En el caso de que se confirmara la persistencia de este descenso en la cantidad de dinero demandada por el público, sería preciso tenerla en cuenta y aceptar un ritmo de crecimiento, de las disponibilidades líquidas, de la  $M_3$ , más bajo del que aparece implícito en los objetivos iniciales.

En conjunto, los objetivos monetarios definidos para 1985 no difieren mucho de los del año precedente, pero suponen, de hecho, el mantenimiento de la política de desaceleración paulatina de las magnitudes monetarias en busca del restablecimiento de unos equilibrios que

sienten las bases para un proceso duradero de crecimiento de la actividad económica.

En la esfera internacional, el mundo no va a experimentar el intenso impulso que recibió de la rápida recuperación de la economía americana durante el primer semestre de 1984; pero también se han despejado los nubarrones que hacían temer, en el otoño del pasado año, que la reactivación americana no dejara paso a una fase de expansión. Tras los resultados observados en los últimos meses, todo hace pensar que la economía americana avanzará a una tasa real cercana al 4 por ciento en 1985. Por otra parte, la economía europea, que se vio intensamente afectada el pasado año por los conflictos laborales, parece estar registrando, desde el otoño pasado, una consolidación de un proceso de recuperación. Cabe, pues, esperar que el contexto internacional será favorable en 1985 y que el comercio mundial crecerá a una tasa del orden del 6,5 por ciento en volumen.

Hay, desde luego, incertidumbres considerables, por lo que se refiere a los tipos de cambio, es decir, al comportamiento del dólar, que hacen difícil cualquier previsión. Por otra parte, no hay que pensar que nuestras exportaciones vayan a repetir la formidable expansión que registraron durante la segunda mitad de 1983 y el primer semestre de 1984; no hay, pues, que suponer que el conjunto de nuestras exportaciones de bienes y servicios vayan a repetir, en 1985, la tasa real de aumento del 15 por ciento que experimentaron el pasado año. Sin embargo, parece razonable esperar que muestren una tasa positiva, del orden del 3 por ciento en 1985.

Esto supone, desde luego, una consolidación del intenso salto que nuestras ventas al exterior registraron el pasado año, pero implica también que nuestra economía recibirá un estímulo de la demanda exterior bastante más bajo que el que actuó en 1984. En consecuencia, la evolución global de nuestra economía en este año va a depender, de modo decisivo, del comportamiento de la demanda interna. Aquí cabe confiar en una mejora del consumo real del sector privado resultante de la desaceleración de la inflación, mientras que, simultáneamente, la recuperación de la rentabilidad de las empresas y el descenso de los tipos de interés, pueden consolidar la mejora de la inversión productiva que parecen apuntar varios indicadores desde mediados del pasado año.

La política monetaria programada se propone, por una parte, facilitar la desaceleración deseable de la tasa de inflación y contribuir así a la recuperación del consumo, y, por otra parte, ser compatible con la recuperación buscada en la inversión. Dado el déficit presupuestario previsto y con una variación de las reservas exteriores que —por las razones que apunté anteriormente— se prevé muy reducida en el año, los objetivos monetarios son compatibles con un aumento de la financiación proporcionada por el sistema financiero y los mercados monetarios al sector privado entre el 9 al 10 por ciento y, por tanto, teniendo en cuenta la mejora esperada en la rentabilidad de las empresa, esa tasa es coherente con una mejora importante de la inversión en capital productivo.

Con los márgenes de incertidumbre que han de acompañar a cualquier previsión en los primeros meses del año, el Ministerio de Economía prevé que el producto interior bruto, en términos reales, avance, en 1985, un 3 por ciento. Con este crecimiento, básicamente impulsado por la demanda interna, y el aumento previsto en nuestras exportaciones, la balanza de pagos por cuenta corriente podría registrar un excedente del orden de los 2.000 millones de dólares.

Debo señalar, sin embargo, que la distensión de las condiciones en los mercados financieros interiores y los temores suscitados por el comportamiento del dólar, están llevando, por una parte, a una menor apelación española a los mercados financieros internacionales y, por otra, a una anticipación en la cancelación de pasivos anteriormente contraídos con el exterior. Esto quiere decir que el excedente de la balanza de pagos por cuenta corriente se verá probablemente acompañado de una estabilidad en nuestra posición de reservas exteriores y que es posible que éstas registren incluso descensos apreciables en algunos meses del año en los que los movimientos de capitales con el resto del mundo muestren saldos negativos considerables. Nada hay de preocupante en esta evolución, que eliminará las intensas presiones al alza registradas el pasado año en los mercados de cambios y que se tradujeron en una acumulación de reservas que, como mencioné anteriormente, alcanzó los 4.560 millones de dólares.

Nuestra política cambiaria se verá, sin duda, condicionada en el año por el comportamiento del dólar. Nuestro objetivo consistirá en mantener la competitividad de nuestros bienes y servicios frente a nuestros competidores, especialmente en Europa, pero sin perseguir aceptar depreciaciones respecto de los mismos que no estarían justificadas en vista del excedente que cabe prever en nuestra balanza de pagos por cuenta corriente y que tendrían efectos negativos para los precios interiores.

Durante los dos primeros meses del año 1985 se han producido graves perturbaciones en los mercados cambiarios. De hecho, ya durante el segundo semestre del año 1984, el dólar experimentó una acusada fortaleza frente al resto de las principales monedas cotizadas en los mercados internacionales, de manera que lo novedoso de este período no ha sido su pujanza, sino los grandes vaivenes que ha trazado su proceso de apreciación. El nerviosismo con que se contemplaba su subida por parte de los operadores, las distintas manifestaciones de las autoridades estadounidenses y las intervenciones de los bancos centrales en los mercados de divisas, han generado un proceso de subida espectacular, seguido de recortes profundos de su cotización, que ha perturbado profundamente los mercados financieros internacionales.

La actuación del Banco de España en los mercados cambiarios ha tratado de mitigar estas fluctuaciones y de mantener situada la peseta en un punto intermedio entre el dólar y el resto de monedas del Mercado Común. Esta intervención llevó consigo que se adquirieran reservas de divisas por una cuantía superior a 500 millones de dólares en el mes de enero y que, durante el mes de febrero,

ante la enorme fortaleza del dólar, se cediera una parte de las divisas acumuladas en el mes anterior.

Los mercados financieros internos han experimentado una evolución mucho más sosegada y acorde con la tendencia más expansiva que parecía apuntarse en los dos últimos meses del año 1984. Los activos líquidos en manos del público han recobrado un ritmo de crecimiento vivo, impulsados por el incremento de las necesidades de financiación del sector público, por la acumulación de activos frente al exterior y, según todos los indicios, por un mayor avance de los recursos financieros puestos a disposición del sector privado por las entidades de crédito.

En los dos primeros meses de 1985, según cifras provisionales, los activos líquidos del público han experimentado un avance próximo al 15 por ciento en tasa anual. Las disponibilidades líquidas, sin embargo, han crecido a una tasa cercana al 8 por ciento, habiéndose ampliado la diferencia entre los ritmos de expansión de ambas magnitudes. Detrás de este fenómeno se encuentra, como ya he señalado anteriormente, la favorable acogida que han tenido en las carteras del público las emisiones de pagarés del Tesoro y de empréstitos bancarios.

Si se contempla el crecimiento de las distintas instituciones, se observa que la banca privada ha mantenido estancadas sus operaciones de captación de recursos, mientras que las cajas de ahorro, principalmente, y las cooperativas de crédito, en menor medida, han acelerado sus ritmos de expansión.

El crecimiento de los recursos financieros ha servido para cubrir las necesidades de financiación del sector público, que, tradicionalmente, demanda fuertes volúmenes de fondos en estos meses del año. Hay que destacar, sin embargo, que a esta evolución se ha superpuesto, al parecer, una mayor actividad de las entidades en la concesión de financiación a su clientela del sector privado. No se dispone todavía de la información necesaria para confirmar esta conjetura, pero el fuerte avance de la liquidez de base proporcionada por el Banco de España a bancos y cajas es difícil de interpretar en ausencia de una mayor demanda de crédito por parte del sector privado.

Es probable que esta mayor apetencia de fondos ajenos por parte de las empresas y familias responda a una menor apelación a los mercados de créditos exteriores a la vista de las perturbaciones que se evidencian en estos mercados y del alza que han registrado los tipos de interés en el extranjero, así como de las condiciones más relajadas de los mercados internos. En febrero se ha advertido, con alguna intensidad, tanto un menor recurso a los mercados exteriores como el fenómeno de amortización anticipada de créditos frente al resto del mundo que he comentado anteriormente. Por otra parte, no cabe descartar que el suave descenso de los tipos activos del crédito bancario haya fortalecido el rebrote de demanda interior que parecía apuntarse en los meses finales de 1984.

A lo largo de las semanas transcurridas del año 1985, los tipos de interés negociados en los mercados moneta-

rios han mostrado una suave caída. El Tesoro ha colocado, sin ninguna dificultad y a tipos decrecientes, un volumen notable de pagarés, y esta actuación ha presionado hacia el descenso al resto de los tipos de interés contratados. El Banco de España ha suministrado la liquidez de base que se le demandaba en la subasta de préstamos al 12,50 por ciento y, posteriormente, al 12,25 por ciento.

Tengo que señalar, sin embargo, que el Banco de España considera primordial el cumplimiento de los objetivos básicos fijados por el Gobierno, en el convencimiento de que es la mejor contribución que el sector monetario puede hacer al proceso de recuperación de la economía. Esto puede obligar a retoques en los tipos de interés, si la demanda de activos líquidos superase la senda prevista. Por otro lado, tendremos que estar muy atentos a la tendencia de los tipos de interés en los mercados exteriores, para evitar que se produzca un cambio excesivo en nuestra balanza de capitales.

Hecho este examen de la evolución monetaria y de las perspectivas para 1985, paso a considerar algunos puntos, que me parecen de interés, relativos al marco institucional en que se desenvuelve la actividad monetaria y financiera.

A lo largo de los últimos meses se han producido, en efecto, diversos cambios significativos en la regulación de las inversiones obligatorias de las instituciones financieras, que han de tener su culminación en la aprobación de la nueva ley sobre coeficientes de inversión. Esta es, pues, una ocasión adecuada para presentar algunas reflexiones sobre el alcance y las implicaciones de este mecanismo de regulación de la actividad de las instituciones financieras.

En la mayor parte de los casos, un coeficiente de inversión es un mecanismo destinado a forzar a las instituciones bancarias —bancos y cajas de ahorro— a realizar unas inversiones que, por su propia iniciativa, no desarrollarían y que, por uno u otro motivo, las autoridades consideran necesario impulsar. Los coeficientes de inversión imponen, pues, a las instituciones financieras un coste y tienen un impacto inicial negativo sobre sus resultados. Por el contrario, aquellos para quienes los activos afectados por coeficientes de inversión constituyen un pasivo, estarán recibiendo un beneficio correspondiente.

Ello permite interpretar los coeficientes de inversión de alguna forma en términos parecidos a lo que podría ser un tratamiento fiscal, como la combinación de un impuesto y de una transferencia por iguales importes. El impuesto recae, inicialmente, sobre las instituciones financieras y la transferencia beneficia a quienes aparecen como prestatarios en las operaciones afectadas por el coeficiente. Cuantificar esas magnitudes resulta bastante difícil, pero, por dar una idea de su importancia, puede mencionarse que, bajo supuestos bastante conservadores, se llega fácilmente a cifrar estos impactos en cifras que superan los cien mil millones y pueden alcanzar los doscientos mil millones de pesetas.

Dicho de otro modo, cabría (y en algunos casos se ha intentado efectivamente) sustituir los coeficientes por

subvenciones estatales a los prestatarios, con lo cual éstos podrían financiarse en condiciones de mercado y obtener un efecto análogo al de una financiación privilegiada, pero con la enorme ventaja de que las ayudas a unos determinados sectores no serían financiadas por los sectores no protegidos o por los ahorradores.

La consecución de los fines perseguidos con los coeficientes a través de la vía alternativa de subvenciones e impuestos explícitos, requeriría la incorporación formal de unas y otros al presupuesto estatal. Ello tendría la ventaja, sin duda, de hacer explícito el proceso de transferencia de rentas implícito en los coeficientes de inversión. Pero esta misma transparencia explica probablemente la preferencia que históricamente se ha evidenciado por los coeficientes de inversión.

A la hora de analizar los efectos económicos de estos coeficientes de inversión, resulta útil referirse, en primer lugar, a los coeficientes que benefician al sector público, ya que sus implicaciones son más simples y nítidas que en los restantes casos.

Los coeficientes de este tipo, de los que pueden ser ejemplos típicos los coeficientes de fondos públicos o los específicos de cédulas para inversiones, persiguen exclusivamente garantizar una financiación estatal a tipos de interés inferiores a los del mercado. Ello es cierto incluso en el caso de los coeficientes que imponen la obligatoria adquisición de activos frente al Banco de España. En efecto, éstos acaban excediendo, sea por su cuantía, sea por su remuneración, el alcance teórico exigido por sus finalidades de regulación monetaria, para convertirse, en parte, en auténticos coeficientes de inversión, que procuran una financiación a tipos de interés más favorables.

En cuanto al gravamen generado por los coeficientes, su incidencia directa recae sobre las instituciones financieras, pero éstas no soportan efectivamente esa imposición indirecta, sino que en su mayor parte la trasladan a su clientela de activo y de pasivo.

Al considerar los coeficientes de inversión obligatoria cuyos beneficiarios son prestatarios privados, el panorama es bastante distinto. Estos coeficientes se basan en el supuesto de que las operaciones afectadas, generalmente de carácter finalista, pueden aislarse del resto de las operaciones financieras de sus beneficiarios. Este supuesto suele ser falso, y ello abre importantes vías de frustración de los propósitos perseguidos por los coeficientes de inversión, al margen de cual sea la eventual validez de los mismos.

En primer lugar, casi todos los coeficientes de inversión obligatoria se caracterizan por su finalismo, que responde a una creencia, muy firme y difundida, en las posibilidades de dirigir el desarrollo de las actividades económicas a través del control de su financiación. Pero la sustituibilidad de todos los flujos financieros hace bastante ilusorias las posibilidades de influir en el desarrollo de actividades económicas concretas por la vía de asegurar una financiación privilegiada de las mismas.

En segundo lugar, es muy improbable que las instituciones financieras se muestren dispuestas a realizar operaciones privilegiadas, al amparo de los coeficientes de

inversión obligatoria, con quienes no sean clientes generales de ellas o no estén dispuestos a convertirse en tales, sobre todo cuando los propios coeficientes generan una situación de exceso de demanda y la necesidad de que dichas instituciones recurran a prácticas de racionamiento. Así, la efectividad de los tipos de interés formalmente pactados en las operaciones privilegiadas puede verse alterada por la exigencia de compensaciones por la vía de las operaciones ordinarias. De este modo, la reducción del coste para el prestatario y de la rentabilidad para el prestamista de las operaciones en cuestión suele verse, como diversos datos confirman, en tela de juicio.

Por otra parte, en la medida en que los mecanismos de subvención implícita incorporados en los coeficientes han funcionado efectivamente, se abren interrogantes adicionales. La subvención de los procesos de acumulación de capital encierra el peligro de conducir a ineficiencias en la asignación de unos recursos de ahorro escasos. El problema es mucho más general que el de los efectos de los coeficientes de inversión, pero éstos constituyen uno de los principales vehículos, en nuestro país, de instrumentación de dichas subvenciones.

Pueden aplicarse aquí todos los argumentos genéricos, en los que no es necesario entrar, que hacen desaconsejable la subvención de los procesos de formación de capital, en la medida en que pueden conducir a la asignación de recursos a inversiones menos productivas de lo que cabría desear.

Además, aun otorgando una hipotética validez a la idea general de subvencionar la formación de capital, ocurre que los distintos coeficientes existentes, las diversas modalidades de activos computables en ellos y los diferentes grados de privilegio otorgados a cada clase de prestatarios, no han respondido nunca a un esquema coherente de ideas o propósitos, sino que han sido el producto de una acumulación de decisiones independientes, adoptadas en momentos y por motivos distintos.

Esa incoherencia de partida ha adquirido, además, una nueva dimensión en los últimos años, al producirse fuertes movimientos en los tipos de interés libre y otros cambios en las condiciones generales en que han operado los mercados financieros. Las normas que regulaban los coeficientes no se han adaptado flexiblemente a esos cambios, por lo que las condiciones de privilegio efectivamente otorgadas se han visto sometidas a fuertes fluctuaciones, que sería imposible justificar desde ningún punto de vista.

Resumiendo las consideraciones anteriores, los coeficientes de inversión en instrumentos emitidos por el sector privado se caracterizan por conducir a situaciones muy oscuras, en las que caben bastantes dudas, tanto respecto al logro de los fines teóricamente perseguidos con los mismos, como respecto a la validez de éstos.

Los coeficientes de inversión tienen, en fin, repercusiones sobre el desarrollo y la instrumentación de la política monetaria.

Una de ellas es una consecuencia del gravamen que los coeficientes imponen a las instituciones bancarias. Ya he hablado antes de cómo éstas intentarán siempre trasla-

dar dicho gravamen a sus acreedores y deudores y de cómo, en condiciones de competencia atenuada y de escasa magnitud del citado gravamen, podrán lograr ese objetivo.

Sin embargo, en los últimos años esas condiciones no siempre se han dado. El grado de competencia con que funcionan los mercados financieros ha tendido a crecer fuertemente y el gravamen generado por los coeficientes de inversión ha aumentado sustancialmente, pues la fuerte elevación de los tipos de interés nominales libres que se ha producido a lo largo de los últimos años no ha tenido su contrapartida en una paralela elevación de los tipos de interés aplicados a los activos afectados a los coeficientes de inversión.

Se ha potenciado así el desarrollo por las entidades bancarias de aquellas formas de captación de pasivo que no estaban sujetas, o lo están en menor medida, a coeficientes de inversión. Y, por otra parte, cuando las entidades bancarias han intentado proceder a una traslación de gravámenes por la vía antes citada, se ha generado un fuerte estímulo para que prestamistas y prestatarios intentaran casar directamente sus operaciones financieras, marginando a las instituciones bancarias, produciendo un proceso de desintermediación artificial que nada tiene que ver con las condiciones de los mercados financieros.

Las posibilidades de evasión de los coeficientes siempre han existido en alguna medida, pero en los últimos tiempos el fenómeno se ha agudizado, ya que ha conducido al desarrollo de instrumentos no contemplados en la legislación bancaria y que, por tanto, no estaban sujetos a coeficientes. El caso más notable ha sido el de las letras y los pagarés endosados por entidades bancarias, que experimentaron un llamativo incremento hasta que se les incluyó en los coeficientes.

Hoy día el fenómeno se está repitiendo, esta vez a través de los pagarés de empresa, a los que, incidentalmente, no cabe ya hacer extensivos los coeficientes, pues las entidades bancarias no aparecen formalmente vinculadas a esos instrumentos. Este caso es muy sintomático, pues ilustra, tanto el intento de las propias entidades bancarias por evadir los coeficientes, como el intento de prestamistas y prestatarios por evitar, mediante operaciones no intermediadas, los efectos del mayor nivel del margen de intermediación bancaria que deriva de la propia existencia de los coeficientes de inversión obligatoria.

Los hechos hasta aquí expuestos, que se han visto estimulados, además, por otras razones de tipo fiscal, han conducido al desarrollo a ritmo muy vivo de una serie de instrumentos financieros que, siendo sustitutivos, a casi todos los efectos, de los depósitos bancarios, no formaban, en principio, parte de las magnitudes controladas por las autoridades, con lo que se planteaba el problema de la validez de una política monetaria orientada al control de unas magnitudes centradas básicamente en los depósitos bancarios tradicionales.

El problema tiene una solución aparentemente sencilla en la simple redefinición de dichas magnitudes, para incluir en ellas los nuevos instrumentos. Pero esto plantea

muchas dificultades técnicas, en las que no puedo extenderme aquí. Por ello, la existencia de coeficientes de inversión obligatoria, en un contexto de tipos nominales de interés elevados y de creciente competencia en los mercados financieros, se han traducido en unos márgenes no depreciables de incertidumbre en cuanto al control de la evolución de las magnitudes monetarias en las que se concentran los objetivos de la política monetaria.

La conclusión general que se deduce de todas estas observaciones es que el Banco de España ve con preocupación la existencia de unos coeficientes de inversión obligatoria tan elevados y tan variados como los hoy existentes. Su supresión inmediata sería, por supuesto, poco realista, dadas las complejas circunstancias que rodean la existencia de cada uno de ellos, pero opino que la paulatina eliminación de los coeficientes debe ser un objetivo importante, como también debe serlo, en tanto no se llega a esa meta, el racionalizar y homogeneizar la dispar estructura actual de dichos coeficientes.

Debemos pues congratularnos de las recientes medidas del Gobierno tendentes a homogeneizar los coeficientes de bancos y cajas de ahorro y a reducir el nivel del coeficiente de pagarés del Tesoro y confiar en que la aprobación de la nueva ley sobre coeficientes no se convierta en un obstáculo a los objetivos que acabo de citar, sino que, por el contrario, provea a las autoridades del marco legal y de los instrumentos más adecuados para el logro de los mismos.

Dada la importancia que tienen para la recuperación de la economía, me voy a permitir terminar mi exposición con algunas consideraciones sobre los tipos de interés reales, la rentabilidad de las inversiones y el capital de riesgo.

Los últimos años se han caracterizado por una apreciable elevación de los tipos de interés nominales en relación a las tasas corrientes de inflación, o, dicho de otro modo, por un aumento notable de los tipos de interés reales. La elevación y persistencia de altas cotas de inflación ha conducido en España, como en otros muchos países de nuestro entorno, a profundas transformaciones de los instrumentos y los mercados financieros, impidiendo la pervivencia de los bajos tipos de interés reales que habían dominado hasta hace muy pocos años. Los profundos cambios que ha experimentado el marco económico internacional y la escena política nacional han venido a añadir presiones al alza sobre los tipos de interés, al incorporar a éstos las primas de riesgo asociadas a una mayor incertidumbre sobre el futuro. En consecuencia, los tipos de interés reales, medidos convencionalmente, es decir, deduciendo del tipo de interés nominal la tasa efectiva de inflación, han tendido a situarse entre el 4 y el 6 por ciento en todos los países industriales.

Como ya he expuesto, el Banco de España se ha esforzado, en cuanto lo permitían sus medios y sus compromisos respecto al logro de otros objetivos prioritarios, por moderar el alza de los tipos de interés reales. Y, de hecho, nuestros tipos de interés reales no son en general superiores a los de la mayor parte de los países industria-

les, medidos sobre activos financieros similares y teniendo en cuenta las expectativas de aumentos de precios.

Sin embargo, sería ilusorio pensar que las autoridades monetarias tienen en su mano lograr la reducción significativa y permanente de unos tipos de interés reales que vienen dictados por cambios fundamentales y, a juzgar por la evidencia, duraderos en las actitudes de todos los agentes económicos. A muy corto plazo, la única forma de asegurar una reducción de los tipos de interés nominales y reales sería instrumentar una aceleración del crecimiento de las magnitudes monetarias. Pero esos efectos se disiparían rápidamente, a través de una aceleración de la inflación que elevaría los tipos de interés nominales por encima de su nivel de partida y reconduciría los tipos de interés reales, por lo menos, a su nivel inicial.

La política hoy seguida de desacelerar paulatinamente la expansión monetaria y la tasa de inflación ha de llevarnos a tipos de interés nominales cada vez menores, pero no necesariamente a tipos de interés reales inferiores. Existe, sin embargo, una matización importante a esta última afirmación, en cuanto que una política monetaria comprometida, de modo firme y continuado, a una desaceleración de la inflación, ha de contribuir a reducir los elementos de incertidumbre y riesgo que pueden estar presionando transitoriamente al alza de los tipos de interés reales. Del mismo modo, un desarrollo adecuado de la instrumentación de la política monetaria y de la regulación de las instituciones financieras, debería facilitar una evolución flexible de los tipos de interés nominales y su adaptación a las tasas corrientes de inflación, evitando o moderando desajustes transitorios de determinados tipos de interés reales, como los que hoy día se están dando con los tipos de determinadas modalidades de crédito bancario.

Con estas salvedades, me parece importante destacar el hecho de que, en el futuro próximo, vamos a seguir conociendo unos niveles de tipos de interés reales elevados en relación a los de un pasado no muy lejano, por más que en cifras absolutas no parece que vayan a alcanzar importes inusuales. Considero pues que el reconocimiento de este hecho es de capital importancia de cara al futuro, ya que indica que no cabe poner esperanzas injustificadas en una eventual reactivación de la inversión, centrada fundamentalmente en la reducción de los tipos de interés reales. Es de esperar, desde luego, que la reducción de los niveles anormalmente altos de determinados tipos de interés, en la que estamos comprometidos, aporte algo a esa reactivación, pero esa será siempre una contribución marginal.

Esto significa que, de cara al futuro, el énfasis debería recaer mucho más en la rentabilidad de los proyectos de inversión a desarrollar. Los tipos de interés vigentes y previsibles para el futuro inmediato están indicando claramente que los mercados financieros no están en absoluto predispuestos, como pudieron estarlo en el pasado, a la financiación de cualquier proyecto, por dudosa que fuera su rentabilidad. Que ello sea así, en un país con una dotación insuficiente de recursos de capital y con un grave problema de empleo, ha de merecernos un juicio

positivo, por más que a corto plazo el fenómeno se nos pueda antojar negativo.

La rentabilidad de los proyectos de inversión no es una variable que las autoridades puedan libremente controlar. Pero esto no significa que, desde la esfera pública, no quepa una contribución positiva para facilitar la puesta en marcha de un proceso de reactivación de la inversión privada basado en esa premisa.

Una primera contribución reside simplemente en poner públicamente el acento en estos planteamientos, como pretenden estas palabras. Otra, mucho más importante, consistiría en centrar en este eje muchas de las inversiones de las administraciones públicas y, sobre todo, la actividad inversora de las empresas públicas. Con ello se estarían sentando, además, las bases para un saneamiento auténtico de las cuentas públicas y atacando en su raíz una de las causas más importantes y profundas del déficit público. En fin, la rentabilidad de las inversiones privadas está condicionada por tal cúmulo de reglas y decisiones administrativas que es casi seguro que una completa y juiciosa reevaluación de las mismas ha de dar margen para una aportación positiva de las autoridades a la mejora de las expectativas de rentabilidad de las inversiones privadas.

Los últimos estudios realizados por el Banco de España sobre la tasa de rentabilidad en la industria muestran cómo, tras el hundimiento profundo de dicha tasa desde 1973 hasta 1980, ha iniciado una recuperación con posterioridad que ni la situaba aún en 1984 en los anteriores niveles ni dejaba de mostrar muy fuertes disparidades en los distintos sectores, subsectores y empresas. Estos resultados se confirman en los datos obtenidos, procesados y presentados por nuestra Central de Balances para el período 1981-1983. No parece dudoso, por tanto que hay que seguir alentando la rentabilidad de las empresas y de los proyectos de inversión, reduciendo los elementos de incertidumbre que la afectan, como único camino sólido para conseguir, finalmente, una recuperación de la formación de capital productivo.

El saneamiento de las empresas y la rentabilización de los nuevos proyectos de inversión son condiciones necesarias para el robustecimiento de la oferta de capital de riesgo, capital de riesgo encauzado hacia las empresas de dimensión media y grande, pero también dirigido a empresas de menor tamaño. La diferencia crucial de comportamiento entre algunas economías, fundamentalmente la economía de Estados Unidos, y las economías industriales europeas durante los últimos años consiste, precisamente en que, entre 1970 y 1984, la economía americana ha creado unos 15 millones de puestos de trabajo mientras que, en las economías europeas, el empleo se ha mantenido estancado o en ligero retroceso en el conjunto del mismo período. Pues bien, una parte sustancial de la creación de puestos de trabajo en Estados Unidos ha tenido lugar en empresas pequeñas y medianas.

Estos son segmentos de la economía con alto grado de riesgo y de los que, sin embargo, también nosotros debemos esperar una contribución de la mayor importancia al proceso de recuperación y creación de empleo.

Termino, señores diputados, mi intervención manifestando mi firme convencimiento de que la actividad inversora se recuperará del largo y profundo bache de los últimos años si acertamos a crear un marco en el que las empresas, tengan confianza en el futuro y dispongan de los recursos financieros necesarios, prosiguiendo así por el camino ya iniciado de una mejora en la rentabilidad de la inversión y de una mayor comprensión por los problemas y riesgos de la actividad inversora. Muchas gracias.

El señor PRESIDENTE: ¿Grupos Parlamentarios que quieran intervenir? (*Pausa.*)

Para fijar la posición del Grupo Parlamentario Centrista, tiene la palabra el señor García Agudín por un tiempo de diez minutos.

El señor GARCIA AGUDIN: Antes de nada, como es obligado, en nombre del Grupo Centrista agradecer al señor Gobernador del Banco de España la intervención que ha tenido en este acto, que ha sido sumamente esclarecedora y que realmente nos ha venido a perfilar la situación económica del país, sobre todo desde el punto de vista de los aspectos monetarios, con una gran calidad que nosotros, repito, le agradecemos.

Casi comenzando por el final, donde S. S. ha terminado la exposición, me referiré a la gran preocupación que creemos tiene no sólo nuestro Grupo, sino la opinión pública española, respecto a la recuperación de la inversión. Efectivamente, S. S. ha explicado con toda claridad algo que ya es de dominio público: los logros que se han conseguido en los dos últimos años en el aspecto de los desequilibrios básicos de la economía, sobre todo la reducción de la inflación y la afortunada expansión del comercio exterior. Nosotros aplaudimos —creemos que era una demanda de la población— la reducción de los tipos de interés en la política monetaria, porque realmente las empresas venían trabajando en unas condiciones agobiadísimas y su excedente era, diríamos, para pagar los costes financieros. La reducción de los tipos de interés de alguna suerte debería posibilitar que la gente, las empresas y los productores acudiesen a la demanda de crédito a unos tipos de interés real soportables.

Yo pregunto: ¿realmente a la luz de la reducción de los tipos de interés que ya lleva unos meses en el mercado monetario, se ha producido más demanda de crédito de financiación por las empresas? Esta política monetaria que nosotros creemos que es realmente plausible, ¿ha determinado ya de alguna manera —aunque los meses no han sido muchos— que haya más demanda de crédito, o por el contrario sigue existiendo una situación de atonía en el mercado, de suerte que los Bandos y las Cajas de Ahorro tienen sus activos disponibles, sin que se experimente mayor demanda de crédito? Porque si fuese cierto lo que yo presumo, que no ha habido más demanda de crédito, o por lo menos no es más apreciable, de suerte que las empresas no se acogen todavía al crédito bancario o de las Cajas de Ahorro por diversas razones, quizá por falta de confianza, por la incertidumbre que

sienten respecto a las posibilidades de su expansión, yo pregunto: ¿dónde están las expectativas reales para el crecimiento real de la economía en 1985?

Su señoría ha dicho, y esto es también de dominio público, aunque naturalmente usted lo dice con mucha más autoridad, que las autoridades del Banco de España confían en que el producto interior bruto pueda crecer un tres por ciento en 1985. Me parece que es importante que este crecimiento venga de parte de la inversión pública, no sólo porque en 1984 ha habido una caída de dicha inversión pública realmente espectacular y triste, sino porque además en el presupuesto para 1985, creo recordar, las demandas de financiación de los costes financieros del propio Estado llegaron al 14 y pico por ciento del Presupuesto nacional en un solo año, cuando el año anterior había sido del diez por ciento. De modo que los incrementos de costes financieros de la Administración pública han sido de cuatro puntos en 1985, con lo cual, si ya el año pasado no hemos conseguido invertir ni siquiera a los niveles anteriores del Presupuesto, pienso que de la inversión pública no se puede extraer absolutamente nada para el crecimiento económico de este año. Entonces, parece que el crecimiento vendría de la inversión privada. Pero en la inversión privada nos parece detectar, con nuestro modesto conocimiento de estas materias, que no hay mayor demanda de crédito, que no hay mayor demanda de inversión, que no hay mayor inversión privada, que, por otra parte, parece que la Administración no es beligerante para lograr el crecimiento de la inversión pública. En consecuencia, termino preguntando si desde el punto de vista monetario, y dentro del cuadro macroeconómico, es realmente esperable que al no haber crecimiento de la demanda exterior —también S. S. decía muy acertadamente que la demanda exterior no puede crecer como en el año anterior—, si no hay inversión pública —porque no la puede haber—, si no va a haber inversión privada, porque no acaban de ser beligerantes los estímulos que el Gobierno realiza en la materia si no hay demanda de crédito de financiación, ¿es realmente esperable, así como ha habido notorios aciertos que nosotros hemos aplaudido a lo largo de los años en cuanto a las correcciones de los desequilibrios básicos de la economía, que el crecimiento de la inversión y del producto interior bruto sea de un tres por ciento como se ha dicho en este acto y se pregona desde el Ministerio de Hacienda?

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Gobernador.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): La primera interrogante que planteaba el señor García Agudín se refería a la evolución de la demanda de crédito, si realmente estaba cambiando o no la situación de atonía que se ha dado en el año 1984. Las cifras, incluyendo las provisionales —todavía muy provisionales— del crédito bancario de febrero que acaba de tener el Banco, muestran que durante los últimos tres meses la demanda de crédito ha crecido más deprisa que

en los meses anteriores. Hay que tener en cuenta, desde luego, que en este mayor crecimiento de la demanda de crédito influye, sin duda, el trasvase que se está produciendo, que ya he apuntado, desde la demanda de financiación exterior del recurso de los mercados internacionales a los mercados interiores. Pero yo creo que aun eliminando ese hecho, probablemente la demanda de crédito está creciendo más intensamente en los últimos meses, aunque los cambios no sean radicales, ni mucho menos.

Se están dando unas tasas de crecimiento, como digo, sobre cifras provisionales que no se alejan sensiblemente de las previstas para el conjunto del año dentro de los presupuestos monetarios. De todas maneras, aquí sigue habiendo una incertidumbre, incluso las opiniones son diversas cuando se consulta a las instituciones de crédito sobre cómo ven el problema. Frente a algunas que creen que no está aumentando la demanda de crédito, otras en cambio sostienen que sí, que se empieza a notar un cierto relanzamiento.

Por tanto, tendremos que esperar un poco a ver si esta tendencia que yo les señalaba se confirma, o por el contrario, es una tendencia que está muy influida por este trasvase de fondos desde unos mercados a otros.

Respecto a la tasa de crecimiento del 3 por ciento quiero hacer una precisión. He dicho la tasa de crecimiento prevista por el Ministerio de Economía y Hacienda, en estos momentos no me atrevería a dar ninguna previsión distinta por parte del Banco de España, aunque sólo sea para no aumentar aún más las discusiones sobre los decimales que tenemos en estos días con relación a la contabilidad nacional. No tenemos ninguna base para hacer unas previsiones que tuvieran un significado económico distinto de estas que ha hecho el Ministerio de Economía y Hacienda, y por tanto yo he recogido simplemente la cifra dada por él. Evidentemente, esta cifra y nuestra propia visión de qué es lo que puede pasar el año 1984-85 vienen determinadas por la evolución de la demanda interna por las razones que ya he apuntado y que usted también señalaba

¿Qué va a pasar con la demanda interna? Nuestro supuesto es que haya una recuperación del consumo que venga fundamentalmente a través de un menor aumento de los precios. Según nuestros cálculos, teniendo en cuenta cuál es la evolución de los ingresos en 1985 y cuál es la evolución que prevemos de los precios, queda un margen para un aumento del consumo en términos reales. Creemos que este aumento del consumo en términos reales será, evidentemente, un factor que incida positivamente también sobre las inversiones.

Sobre lo que está pasando de hecho en las inversiones en este momento, también desgraciadamente hay grandes dudas, pero hay grandes dudas debido a que nuestro aparato de información estadística es muy deficiente y podemos guiarnos simplemente por algunos indicios.

Hay algunos indicios que son favorables, según la poca información que tenemos. Por ejemplo, en la evolución de las importaciones de bienes de equipo que en los últimos meses están aumentando más, son más importantes,

que en períodos anteriores. Y esto, de alguna manera, indica que hay una actividad inversora más floreciente, indica que hay una cierta tendencia a la recuperación de la inversión.

También parece que en el propio sector de la vivienda, y por informaciones que son públicas, la evolución puede ser algo más favorable de lo que había sido en el pasado.

De todas formas, estamos todavía en un momento del año en el que, evidentemente, es difícil hacer ningún tipo de afirmaciones, digamos, definitivas. Pero nosotros sí esperamos, como he dicho, una recuperación de la demanda interna, tanto en la del consumo como del lado de las inversiones, que permita llegar a cifras del orden de las que he mencionado antes para el producto interior bruto.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador.

Por el Grupo Vasco, tiene la palabra el señor Olarte.

El señor OLARTE LASA: Gracias, señor Presidente.

Quiero agradecer asimismo, en nombre del Grupo de Nacionalistas Vascos, al señor Gobernador su comparecencia ante esta Comisión y la detallada exposición que nos ha hecho.

Las consideraciones que, básicamente, me sugiere su exposición, señor Gobernador, están en relación con los objetivos de cara al año 1985 en que partimos de una meta de tasa de crecimiento real configurada, como acaba de señalar el propio Gobernador, por el Ministerio de Economía en un tres por ciento del producto interior bruto. Si no le he entendido mal, la posibilidad de poder conseguir este objetivo de tasa de crecimiento real estaría centrada esencialmente en la demanda interna.

A mí me resulta bastante difícil el cierre de todas las variables macroeconómicas para que realmente resulte este objetivo básico de toda política económica cual es la evolución, la tasa de crecimiento del producto interior bruto.

Nos encontramos con que, basándonos en el sector exterior, las previsiones para este año son bastante más pesimistas —por otra parte, lógico— que durante 1984. Así como en el curso de dicho año 1984 tuvimos un crecimiento, según los últimos datos, del 15 por ciento, en términos reales, en el sector exterior, para este año se cifra en un tres por ciento, con lo que tenemos una de las variables que inciden, y que ha incidido durante el año pasado, fuertemente, en el crecimiento del producto interior bruto, muy hipotecada, muy disminuida de cara al ejercicio 1985. De ahí que la única posibilidad de que se cumpla con este objetivo de PIB del 3 por ciento se centre, lógicamente, en la demanda interna.

Bien. En la demanda interna, si nos fijamos en cuál puede ser la actuación del sector público, nos encontramos con que, en base a los Presupuestos Generales del Estado, el consumo de dicho sector, posiblemente no pueda ser un acicate de crecimiento del PIB, en el sentido de que, aun en términos absolutos, el déficit presupuestario ha crecido —en términos relativos, no; el obje-

tivo es reducir en medio punto el déficit en términos de referencia al PIB—, con lo que, de alguna forma, estamos controlando el gasto público que se pretende controlar. Y de ahí que yo tenga serias dudas para ver que, desde el punto de vista del sector público, vía consumo, podamos acelerar la actividad económica durante este ejercicio.

Si nos fijamos en la vertiente de inversión en el sector público, pasa lo mismo, pasa ídem de ídem. El crecimiento en términos reales de la inversión pública para el año 1985 es negativo, y de ahí que tampoco por aquí pueda venir una aceleración de la actividad económica durante dicho año 1985.

Nos queda el sector privado. En la vertiente del consumo, si vemos las previsiones de inflación, por una parte, y, por otra, el acuerdo contenido en el AES de subida de salarios, nos encontramos con que hay una contención del gasto en relación con la inflación del 6,5/7 por ciento. De ahí que me resulte también difícil prever cómo, con una política salarial controlada, incluso con costes en relación con la inflación prevista, pueda haber una demanda interna, vía consumo, que acelere la actividad económica. Y esto se está haciendo en relación con las previsiones de inflación. Realmente, el dato estadístico que se nos ha facilitado, en relación con la inflación que hemos tenido en el mes de enero, hace aparecer en el horizonte nubarrones en cuanto a la posibilidad, incluso, de que se consiga esta previsión, lo cual degeneraría, a su vez, en que, en efecto, la demanda del sector privado, vía consumo, no sea un factor acelerado.

Nos queda entonces, exclusivamente, la inversión en capitales del sector privado como una de las grandes variables que podrían acelerar la actividad económica durante este ejercicio.

En su exposición, señor Gobernador, nos ha señalado que no se tienen aún datos sobre si hay realmente un demanda de créditos que haga prever que pueda haber una aceleración en la inversión por parte del sector privado. Los datos que nos ha suministrado siguen preocupándome. Luego nos ha señalado que, si hay también una aceleración en la demanda de créditos del sector privado dentro del sistema financiero interno español, parte puede obedecer a una sustitución del endeudamiento exterior, por la anarquía desgraciada que tenemos en la política financiera internacional, así como que también parte de estos endeudamientos interiores pueden destinarse —que parece que así es, según ha señalado usted mismo— a amortizaciones anticipadas o aceleradas de endeudamientos que tenía el sector privado frente al exterior, con lo cual podemos tener un crecimiento real de demanda de créditos, pero a lo mejor para fines no precisamente de inversiones reales.

De ahí, señor Gobernador, mi pesimismo en que, con el panorama que usted nos ha presentado, se pueda conseguir un objetivo básico, como es el del crecimiento del PIB durante este año, de un tres por ciento.

En relación con la última parte de su exposición, que se refiere al marco institucional, creo que ha hecho unas reflexiones francamente interesantes en cuanto a la oportunidad de la Ley de coeficientes de inversión (que en-

tiendo que será aprobada durante este mes en el Senado y que podrá entrar en vigor próximamente), en el sentido que usted acepta este mecanismo de los coeficientes de inversión, digamos, casi como un mal menor, supuesta la historia pasada, y que sería muy difícil el modificar las estructuras, los mecanismos de funcionamiento del sistema financiero, pero que usted no es partidario de estas vías, en cuanto que suponen distorsionar el funcionamiento de los mercados financieros, trastocando posiblemente la eficacia en la distribución de los recursos financieros e interviniendo y distorsionando asimismo la política de intereses, tanto activos como pasivos, por la vía de compensaciones, entre las entidades prestatarias beneficiadas por estos créditos, en el fondo privilegiados.

Yo tengo que manifestarle que estoy absolutamente de acuerdo con sus apreciaciones, pero también, lógicamente pienso que no se puede romper con la historia pasada y que es posible que fuera obligado un mecanismo parecido a éste, en cuanto a que haya medios financieros para abordar las políticas, no sólo de reconversión, sino de reestructuración industrial en la que está afectada toda la industria española en sus diferentes vertientes.

La pregunta que le quería hacer, puesto que ha dicho claramente en su exposición que en esos mecanismos privilegiados existen, como es lógico, subvenciones implícitas que no se transparentan en los Presupuestos Generales, pero hay unos mecanismos de subvención implícita, vía créditos privilegiados, es si ha habido comunicación entre el Ministerio de Economía y el Banco de España para valorar cuál debe ser el margen de diferencia entre los intereses nominales del sistema financiero, en relación con los intereses que, en su momento, el Ministerio de Economía tendrá que fijar para los diferentes ámbitos de créditos que van a ser computables en este coeficiente. Y si no lo ha habido, cuál sería, en este momento, la opinión del Banco de España, o del señor Gobernador, de usted mismo, sobre cuál debería ser el margen máximo en que deberían oscilar los intereses de los créditos privilegiados computables en sus coeficientes en relación con los intereses que va fijando el propio mercado financiero.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Olarte. Tiene la palabra el señor Gobernador.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): Sobre la primera parte, la evolución de la demanda en 1985, diré que nuestras previsiones son algo más optimistas, basadas en lo siguiente: Usted habla de la evolución del consumo, y para explicar la evolución del consumo sobre la evolución de los ingresos hay que tener en cuenta los acuerdos recientemente tomados sobre los aumentos salariales. De todas maneras hay que tener en cuenta que los aumentos salariales no son nada más que una parte, evidentemente la más importante, de los factores que influyen en la renta disponible de las familias en 1985. Aunque esta remuneración de los salarios evolucione en la línea de lo que usted apuntaba, no podemos olvidar todas las otras prestaciones y transferencias que se producen y que aumentan los ingresos de

las familias. Para no aburrirles entrando en precisión de datos, les diré que en este momento nosotros prevemos un aumento de la renta bruta disponible del 10 por ciento. Quiere decirse que todo va a depender de qué es lo que pase con los precios. En la medida, como esperamos, que también los precios aumenten por debajo de esa cifra, va a quedar una posibilidad, si es que no se producen unas variaciones en el ahorro, que no es, por otro lado, previsible que tengan lugar. Queda, por tanto, un margen para el aumento del consumo real. Todo esto depende de cuál sea la evolución de los precios en el año 1985 y esta, evidentemente, es la variable fundamental que va a determinar la evolución de la coyuntura.

Nuestro enfoque de la evolución en el año 1985 es que los problemas que tenemos planteados no pueden resolverse a través de unos mayores aumentos del gasto, porque esto repercute también en los costes de las empresas y, por tanto, lleva a una aceleración en la subida de los precios, sino que, por el contrario, la política debe ser la de contención, con todos los esfuerzos posibles, para una evolución de los precios tal que, teniendo en cuenta un aumento del 10 por ciento o algo superior, previsible, de acuerdo con los datos ya conocidos, en las rentas brutas disponibles de las familias, pueda aumentar el consumo real en 1985.

Evidentemente, la otra parte está en qué ocurre con la inversión. Ahí no puedo hacer más que repetir un poco lo que he dicho antes. Nos movemos en un mundo de grandes incertidumbres, en primer lugar porque saber cuál va a ser la evolución, en momentos de cambio de la coyuntura, siempre es incierto y, en segundo lugar, porque nuestra información sobre la evolución más reciente es bastante parcial.

Insisto, nosotros sí creemos en un aumento de las inversiones y creemos que hay indicios tanto de ese aumento de la demanda de crédito, que, aunque todavía en cantidades pequeñas, algo se ha producido y con independencia de lo que sean puros trasvases financieros de unos mercados a otros, y también, como he dicho, en la evolución de algunas magnitudes reales, como es la evolución de las importaciones de bienes de equipo que apuntan en este sentido.

Ahora, todo va a depender, evidentemente, insisto una vez más, en la evolución de los precios. Si la evolución de los precios fuera mayor de la que está prevista en este momento, esas previsiones se verían seriamente afectadas.

Paso a la segunda parte de su pregunta sobre el coeficiente de inversión. Yo creo que hay una opinión, yo diría, casi unánime en este momento sobre los inconvenientes de los coeficientes de inversión, aunque también, obviamente, hay el reconocimiento de que es imposible cambiar una situación que viene prácticamente de muy principios de los años sesenta, que no es posible cambiarla radicalmente, sobre todo en unos momentos en que nos encontramos, como ha señalado el señor Olarte, con problemas graves de reestructuración de ciertos sectores. Probablemente hay que aceptar el que durante algún tiempo se produzcan estos fenómenos que yo apuntaba

antes como un mal menor. El problema está en qué vía nos colocamos, si en la dirección que apunta la reciente decisión por parte del Ministerio de Economía y Hacienda de reducción de los coeficientes, o, por el contrario, seguimos con las tendencias pasadas. Yo espero que el desarrollo de la Ley de coeficientes, una vez que esté aprobada, continúe por esa vía. Parece ser, por otro lado, que esta decisión, adoptada recientemente por el Gobierno, apunta claramente en esa dirección. Lo que sería deseable es que, aun reconociendo, como digo, esta necesidad de ir haciéndolo gradualmente, se fuera avanzando rápidamente en tal sentido.

Sobre cuáles deben ser, llegado el momento, los diferenciales entre los tipos de interés libre y los tipos de interés de los activos favorecidos por el coeficiente, la verdad es que es muy difícil decir nada sobre ello, porque, en último término, lo que estaríamos intentando es fijar el grado de subvención y, al final, este tipo de decisiones inevitablemente tienen un contenido político muy grande, que precisamente es uno de los principales inconvenientes de los coeficientes, porque en último término —la experiencia de los últimos veinte años lo demuestra clarísimamente— las decisiones de aumento muy a menudo vienen producidas por situaciones de agobio de determinados sectores y por presiones políticas. Pocas veces tienen una racionalidad económica, sobre todo, además, cuando la situación en cada momento —es lo que nos ocurre ahora— es el resultado de toda una historia de veinte años. Si pasamos revista a cuáles son las distintas actividades protegidas por los coeficientes, nos quedaríamos extrañados de la cantidad, pues ocupa varias páginas la lista de todo lo que son las distintas actividades en principio protegidas, muchas veces protegidas por decisiones tomadas a lo mejor hace quince o diez años. Parece un poco extraño que durante diez años no haya cambiado todo esto. Esto es lo que ocurre siempre con los coeficientes y, desgraciadamente, seguirá ocurriendo porque, llegado el momento, es muy difícil políticamente tomar decisiones de corrección, ya que siempre hay argumentos a corto plazo para defender a un sector o a una determinada actividad. De lo que no siempre se es consciente es de que cuando se está beneficiando a un sector a menudo se está perjudicando a otro, pero los «otros» son muchos y los beneficiados son pocos y ven mucho más directamente sus ventajas.

Por tanto, quizá lo único que podría decir sobre estas conversaciones con el Ministerio es que el Ministerio es plenamente consciente de estos problemas y que de alguna manera, en la medida en que existan los coeficientes, hay que montar mecanismos para que esos inconvenientes sean los menos posibles. Por eso yo creo que, en este sentido, el proyecto de ley tiende a una globalización de los coeficientes que tiene grandes ventajas, puesto que al menos permite una cierta competencia dentro de los coeficientes y, por tanto, asegura que los intereses de los coeficientes se acerquen lo más posible a los intereses en los mercados libres, con independencia de que los coeficientes sigan asegurando el que una determinada cantidad de recursos vaya destinada a ciertos sectores. Esto

probablemente tiene menos inconvenientes que las distorsiones producidas por las diferencias de coste.

El señor PRESIDENTE: El señor Lasuén, por el Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra.

El señor LASUEN SANCHO: Gracias al señor Gobernador por su comparecencia. El Grupo Parlamentario Popular quisiera felicitar sinceramente al Banco de España y a su Gobernador por el informe que nos ha presentado hoy, tanto por su fondo como por su forma.

Quisiera decir que el Grupo Popular coincide absolutamente, sin ninguna reserva, con el análisis y recomendaciones presentadas por el Banco de España a través de su Gobernador; análisis y recomendaciones que hemos ido anticipando a lo largo de todos estos años. Coincidimos especialmente con su análisis del funcionamiento de los coeficientes de inversión y le anunciamos que el Grupo Popular apoyará al Banco de España en cuantas iniciativas tome en el sentido preciso que ha indicado, es decir, con la prudencia debida para no alterar y desestabilizar el proceso histórico existente, pero con la mayor velocidad posible para reducir las ineficiencias generales por él descritas que causan los coeficientes. El Grupo Popular apoyará al Banco de España todo lo que sea preciso a ese respecto.

En segundo lugar, coincidimos sensiblemente con su análisis de la permanencia de altos intereses reales en este país. Ha destacado fundamentalmente causas internas. Creo que coincidirá conmigo también en que hay, además, causas externas que robustecen las internas. La permanencia de los tipos de interés en el mercado internacional, a través de mecanismos bien conocidos, fija los tipos de interés internos dentro de márgenes muy estrechos y, en consecuencia, la estabilidad de tipos de interés reales altos va a ser un hecho que va a permanecer bastante en el mundo internacional y en el español.

Así, pues, coincidimos también con él en la conclusión de que no hay que esperar que la inversión pueda aumentar sensiblemente como consecuencia del descenso de los tipos de interés, porque los tipos de interés reales no van a disminuir.

En consecuencia, coincidimos también con su análisis —y lo hemos dicho en diferentes ocasiones— de que la única forma de aumentar la inversión en este país es establecer proyectos de inversión que sean suficientemente rentables. Sus recomendaciones al Gobierno para que la inversión pública la concentren en proyectos de inversión auténticamente realizables para reducir el drenaje de fondos que significan inversiones que no sean rentables, que tienen que subvencionarse por vía presupuestaria, son absolutamente correctas y lo hemos mantenido igualmente. Su recomendación adicional de que para aumentar la inversión privada es imprescindible flexibilizar todos los trámites administrativos de todo tipo, en todos los mercados y especialmente en el laboral, que impiden la consolidación de proyectos de inversión rentable, es de nuevo, por nuestra parte, totalmente suscrita y lo hemos anunciado infinitas veces.

Creemos, efectivamente, que es imprescindible crear una confianza en el futuro mucho más amplia que la existente y una liberalización progresiva de todas las trabas administrativas para que, en circunstancias de tipos de intereses reales altos inevitables, aumente la inversión y, en consecuencia, el empleo.

Pues bien, dicho esto, que en gran parte obedece a las preguntas que le iba a hacer al Gobernador, he de decir que mis compañeros que me han antecedido han señalado que en estas condiciones es difícil creer que la tasa de crecimiento real español el año que viene sea el 3 por ciento. En consecuencia, al Gobernador le han hecho diferentes preguntas al respecto para saber si efectivamente va a ser o no el 3 por ciento. Creo que el Gobernador no es la autoridad que pueda opinar sobre esta materia y que la pregunta no puede dirigirse a él en estos términos. Yo no le voy a preguntar al Gobernador cuál es la cifra de crecimiento que él cree que va a haber el año que viene, porque es una pregunta que él no puede legítimamente responder. El que la debe responder es el Ministro de Economía.

La pregunta que se le debe hacer al Gobernador creo que es la que le voy a hacer en este momento, y es que si, aunque no se produjera el crecimiento del 3 por ciento, el Banco de España podrá controlar la política monetaria que quiere realizar.

Para que pueda responder a esta pregunta con igual solvencia con que ha hecho el informe, me gustaría comunicarle previamente al Gobernador nuestras previsiones. Señor Gobernador, el año pasado, cuando se discutió la tasa de crecimiento de la economía española a lo largo del año, el Gobierno empezó a anunciar que sería del 3,5, después bajó al 3, luego al 2,5 y actualmente estamos en el 2. Nosotros siempre mantuvimos que no llegaríamos al 2, pero que sería alrededor del 2.

Este año nosotros prevemos que la tasa de crecimiento va a ser probablemente inferior a la del año pasado, por las razones que aduzco. Usted ha dicho que el superávit en balanza corriente va a ser del orden de 2.000 millones de dólares, es decir, prácticamente un 1 por ciento del PIB. Nosotros creemos que esta cifra es razonable. La demanda externa, por tanto, no va a crecer más del 1 por ciento y no creemos que la demanda interna pueda aumentar otro 1 por ciento, porque no vemos ninguna razón para que en un año se puedan cambiar todos los factores que obstaculizan la inversión. En consecuencia, prevemos que la inversión no va a aumentar sensiblemente. Tampoco hay razones para suponer que el consumo pueda aumentar en un punto.

Por tanto, creemos que la tasa de crecimiento no va a ser del 3 por ciento, sino que va a ser alrededor del 2 por ciento para abajo: entre el 1 o el 2 por ciento. La pregunta que le hacemos es: En esas circunstancias, ¿puede usted mantener la política monetaria que ha previsto para un crecimiento del 3 por ciento? Nosotros pensamos que sí, pensamos que ustedes tienen este año una posición mucho más favorable que el año pasado y que se puede corregir perfectamente drenando reservas. Además, pensamos que esta situación en cierto modo está solicitada

por el mercado. Usted mismo ha dicho que se están cancelando créditos fuera y que se recurre menos al crédito externo. Y ha dicho, creo recordar, que existe la posibilidad de un descenso de reservas que drene totalmente el incremento en balanza corriente. Por consiguiente, ese es un mecanismo favorable para poder mantener la política monetaria, aunque las cifras de crecimiento global no sean las que el Gobierno le ha dicho. Nos gustaría que nos confirmara ese extremo para tranquilizar a la población.

Por otra parte, me gustaría que, si esto es así, como creo, usted nos confirmara un hecho que parece que se está produciendo. Hasta el año pasado, la inversión española era superior al ahorro. En este momento, el ahorro interno probablemente es superior ya a la inversión interna. El drenaje de fondos hacia fuera que se está produciendo puede ser la primera constatación de este hecho. Me gustaría saber si el Banco de España tiene cifras precisas al respecto que muestren que el ahorro interno empieza a superar a la inversión interna.

Tengo dos o tres preguntas puntuales para clarificar equívocos que existen en la calle. Hay una disparidad entre las cifras de inversión anunciadas por el INE y las cifras de inversión anunciadas por el Banco de España. Nosotros sabemos que es difícil calcular estas cifras y que los criterios pueden ser distintos. Por eso sería conveniente que usted aclarara, no cuáles cifras son mejores, sino por qué se produce la diversidad de las cifras, cuáles son las diferencias de criterios respecto de esas cifras.

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Gobernador.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): La primera pregunta se refiere a si el Banco de España será capaz de mantener la política monetaria prevista, suponiendo que la evolución en el transcurso del año sea peor de lo que se ha mencionado. Creo que, desde el punto de vista técnico, no ha problemas y que se podrá hacer. Si no, evidentemente, siempre cabe instrumentar las medidas necesarias para hacerlo posible.

Creo que, aparte de esos factores que ha señalado el señor Lasuén, hay otro factor, también muy importante, que es la demanda muy fuerte de pagarés del Tesoro y el éxito en las colocaciones de este activo, que hace que el déficit público pueda financiarse con un recurso mucho menor, e incluso puede haber recurso negativo al Banco de España, lo cual, evidentemente, ayuda a drenar o a no crear liquidez y, por tanto, a dar las posibilidades técnicas para mantener la política monetaria prevista.

Obviamente, como ustedes saben, los objetivos de política monetaria los fija el Gobierno, el Ministerio de Economía y Hacienda. El Banco de España tiene que atenerse a esos objetivos. Los objetivos están fijados para este año y el Banco de España no tiene ninguna indicación de que por parte de las autoridades haya ningún pensamiento de seguir una política distinta de las seguidas en los últimos tiempos; es decir, una política que tienda

como objetivo primordial a una continuación del proceso de desaceleración de los precios. Proceso de desaceleración de los precios que, por otro lado, es absolutamente necesario, y lo he mencionado antes, para que la demanda real interna crezca al ritmo previsto durante el año 1985. Por tanto, creo que se mantendrá esa política monetaria, los objetivos que el Gobierno ha señalado al Banco de España para el año en curso, aunque aquí podrán darse, evidentemente, problemas técnicos que yo he apuntado en mi exposición. Se están produciendo unos cambios importantes en la preferencia del público por la estructura de sus activos. Por tanto, puede ocurrir perfectamente que la evolución de las disponibilidades líquidas sea muy distinta a la evolución de los activos líquidos en manos del público y que esto plantee algunas dificultades técnicas, incluso de interpretación.

Creo, por otro lado, que, dados estos fenómenos, tampoco tiene ninguna importancia decisiva la superación en períodos de tiempo de algunos de los objetivos; por ejemplo, en este caso, de los activos líquidos en manos del público. El fenómeno ya lo vimos el año pasado y, por tanto, puede repetirse perfectamente este año, sin que a ello haya que prestarle una atención excesiva.

Me preguntaba sobre la evolución del ahorro. Quiero hacer algunos comentarios sobre el tema de la recuperación, así como sobre el tema de la flexibilidad de que hablábamos y su influencia sobre la inversión y, en último término, sobre el paro, que es la preocupación, como es lógico, supongo, fundamental de todos. Ya lo he dicho en mi intervención: me parece un aspecto absolutamente decisivo. Creo que, además, esta ya no es una experiencia propiamente española, sino de todos los países europeos. Todos nos enfrentamos en mayor o menor medida a este problema. Por ejemplo, tuve la ocasión en estos días, concretamente ayer, de hablar con el gobernador de un banco central muy cercano a nosotros, y tratando, por ejemplo, el tema de las nuevas medidas de flexibilización del mercado de trabajo, de alguna manera me mostraba su sorpresa porque, desgraciadamente para ellos, según él decía, estaban lejos de haber conseguido esos cambios.

Yo creo que los cambios introducidos son importantes. Por las conversaciones que he tenido en las semanas pasadas con eminentes representantes del sector empresarial, he apreciado que se considera que el paso dado es un paso muy considerable en la medida en que abre unas posibilidades que no existían. De hecho ha habido también declaraciones públicas de muchos representantes empresariales en este sentido. Creo, por tanto, que ahí se ha dado un paso importante.

Por lo que se refiere a los mercados financieros, pienso que también se han dado pasos importantes en el tema de la flexibilización, y quizá en otros campos no tan relevantes, pero que también tienen su peso, en cambio la actuación ha sido más tímida por el momento.

Estas medidas de flexibilización que se han tomado y que considero que son trascendentales, cara a lo que ocurra en el futuro inmediato, van unidas, como hemos comentado en diversas ocasiones, a esta mejora de la rentabilidad de la inversión, con independencia de que, como

he señalado, siga estando a unos niveles inferiores a los que históricamente había alcanzado y a unos niveles inferiores a los que alcanza en otros países; sin embargo, me parece que la tendencia ahí es favorable, aunque —y esto lo he intentado resaltar en mi intervención— somos muy conscientes de que hay que ser muy conscientes de que hay que seguir en esa línea de no creer que realmente ya hemos llegado a unas cotas que nos aseguran una evolución normal de la actividad inversora para el futuro.

Sobre la pregunta que me ha hecho sobre el ahorro interno o en qué medida el ahorro interno está evolucionando con relación a la inversión, le diré que en realidad nosotros esperamos una mejoría de este problema en el año 85. En último término, la relación inversión/ahorro, o ahorro interno/inversión, en términos macroeconómicos, viene dada por la evolución de la balanza corriente. En la medida en que hemos tenido un superávit muy importante en el año 84, quiere decirse que España, de alguna forma, por una vía o por otra, en gran medida a través del propio aumento de reservas del Banco de España, ha exportado capitales.

Precisamente por ello es por lo que nosotros hemos considerado que, cara a 1985 y a años futuros, no es lógico ni normal que España tenga un superávit importante de la balanza corriente, sino que incluso puede ser más normal el que España tenga un déficit de la balanza corriente, puesto que sólo teniendo un déficit de la balanza corriente es como se puede importar capitales, en cifras netas, del exterior. Lógicamente, una economía como la nuestra debe procurar absorber capitales y no colocar capitales fuera, aunque obviamente estos ajustes nunca pueden producirse con exactitud y es normal que después de la tendencia al déficit de la balanza de pagos y de las medidas tomadas a finales del 82 y en la primavera del 83 se haya producido un cambio de una cierta brusquedad, porque los cambios de la balanza de pagos siempre son bruscos. Será más lógico, cara al futuro, unos excedentes, e incluso algún déficit, algunos excedentes menores, de la balanza corriente.

En cualquier caso este año, puesto que es de prever que va a haber, prácticamente seguro, un superávit sensiblemente superior al del año pasado, quiere decir que la economía española está exportando menos capitales, de alguna forma, al exterior, y, por tanto, la relación entre el ahorro interno y la inversión será una relación más favorable, en el sentido de que haya un mayor aprovechamiento del ahorro interno para la inversión.

Me parece que me había hecho una última pregunta el señor Lasuén sobre las diferencias de criterio en la estimación de las inversiones. Yo no le podría dar ahora al señor Lasuén una explicación detallada de las razones por las cuales los servicios del Banco de España, analizando las estadísticas de que dispone, creen que las inversiones son algo más altas. En realidad, como bien sabe el señor Lasuén, el estado de nuestro aparato estadístico obliga a calcular gran parte de nuestras magnitudes por diferencias. Quiere decirse que probablemente —y esto sí se lo puedo decir con casi práctica seguridad— la

razón de que haya esa diferencia en las inversiones es que nosotros creemos que alguno de los ajustes que se hacen para pasar de cifras nominales a cifras reales, por ejemplo los índices de precios utilizados para distintas magnitudes —en unos casos coincidimos más con las cifras que nosotros mismos elaboramos o con los ajustes que hemos hecho— eso da unas cifras más altas para el crecimiento del PIB; como esas cifras más altas hay que redistribuirlas entre los distintos componentes, se llega a cifras superiores de las inversiones. Todo esto, como le digo, jugando, inevitablemente, con la bola de cristal, porque realmente no caben unas precisiones mucho mayores. Por eso nosotros hemos mantenido —aunque, evidentemente, la última palabra la tiene el Instituto de Estadística, puesto que es el organismo encargado de publicar las cifras— que algunos de los índices utilizados por nosotros, sobre todo el índice de precios, son más correctos, y por eso nos dan unas cifras superiores.

El señor PRESIDENTE: Por el Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra el señor Caballero.

El señor CABALLERO ALVAREZ: En nombre de mi Grupo quiero agradecer la presencia del señor Gobernador del Banco de España y su exposición por lo que de interesante, y al mismo tiempo de brillante, ha tenido.

Quiero empezar mi intervención haciendo unas reflexiones, que están en la mente de todos, pero que no se hacen explícitas, sobre el hecho de que en este país existe una política monetaria coherente, existe una política monetaria que es perfectamente compatible y homogeneizable con el resto de las políticas económicas y que a lo largo de 1983 y 1984 tuvo éxitos importantes en la consecución de los objetivos previstos.

Insisto en que es una cuestión que no siempre se one de relieve en las intervenciones, pero que «de facto» circula con libertad y la tenemos todos perfectamente asimilada, lo que da la impresión de que nos exime de hacerla explícita, de hacer nuestra manifestación explícita de que efectivamente existe, es coherente y se están consiguiendo los objetivos propuestos. Específicamente este año el hecho de que en los ALP el incremento fuese del 14,1, cuando la banda superior era del 14,5, indica a todas luces que el objetivo fue perfectamente cumplido.

Pero en la comparecencia del señor Gobernador y en las opiniones que se emitieron a continuación nos hemos ido centrando en el proceso de crecimiento de la economía y en las predicciones que se hacen para 1985. En nuestra opinión, hay que resaltar uno de los datos que el señor Gobernador nos hacía explícitos, y es el hecho positivo de que la inversión en los últimos meses muestra síntomas de reactivación. Es un hecho positivo porque está, sin duda, poniendo de manifiesto que el esfuerzo importante de política económica que se viene haciendo por el Gobierno a lo largo de los dos años de su mandato está empezando a dar sus frutos. De hecho, la inversión productiva que se está dando, el aumento de la inversión que parece vislumbrarse, sin duda tiene su origen —yo diría que casi fundamental— en los incrementos de exce-

dentos empresariales que se estuvieron dando a lo largo del año pasado. Por parte de un sector del país, de los trabajadores del país, hubo un sacrificio importante a lo largo de 1984 que tiene que verse satisfecho y compensado con el incremento de la inversión, y efectivamente empieza a vislumbrarse que los tiros van por ahí y que la reacción de la economía es la prevista, aunque con un cierto retraso, también hay que decirlo, con respecto a las previsiones del Ministerio. Aquí incide también en cierta medida el descenso de los tipos de interés, aun cuando los tipos reales permanezcan altos. Y yo aquí quiero también ser claro con respecto a la incidencia importante de los tipos internacionales. La dificultad de reducir unilateralmente por un país los tipos reales de interés es muy grande y los márgenes de maniobra son muy pequeños. Pero el esfuerzo que se hizo en nuestro país para permitir la reducción de los tipos nominales (efectivamente hubo una caída y el señor Gobernador la ha puesto de manifiesto también) incide positivamente en este elemento coadyuvante a la recuperación de la inversión, que sin duda pone de manifiesto, a su vez, una segunda cuestión: la decidida voluntad por parte del equipo de política económica del Gobierno actual de aprovechar todos los resquicios que la economía ofrece para producir la reactivación. Porque esta reducción de los tipos de interés nominales hay que ponerla al lado del saldo positivo importante que va ofreciendo la balanza de pagos y la mejora en la reserva de divisas que se experimenta y que permite ir lentamente reactivando la economía sin que el sector exterior llegue nunca a entrar en peligro.

Esa fue una de las grandes preocupaciones que tuvo el equipo de política económica del Gobierno actual y que sin duda llevó a la situación presente, en la que el saldo del sector exterior nos deja una situación razonablemente desahogada y en la que, por tanto, se puede tender a producir esa reactivación basada en la inversión de nuestro aparato productivo. Por tanto, nosotros creemos que la economía, tras un proceso de ajuste importante en 1984, está entrando en una fase que permite una mayor expansión de la capacidad de producción y que, en consecuencia, va a tener sus efectos en el fenómeno del empleo.

Hemos oído aquí múltiples y variadas estimaciones. *(El señor Lasuén Sancho entra en la sala.)* Nosotros queremos hacer memoria, ahora que el señor Lasuén vuelve a ocupar su sitio, y sin entrar en debate, señor Presidente, sobre predicciones que hemos oído en esta Comisión, concretamente por el portavoz del Grupo Popular, señor Lasuén. A principios de 1984, hablando de la política económica hacia el sector exterior que se estaba llevando por el Gobierno actual, el señor Lasuén nos decía: El año 1984 puede ser un año difícil para el sector exterior. A la vista de los resultados del sector exterior en 1984, nos permitimos observar con una cierta ironía sus predicciones para la economía en 1985. Quiero decir que nosotros mantenemos y defendemos que las predicciones del Gobierno en materia de crecimiento del 3 por ciento están perfectamente fundamentadas. De hecho, la intervención

del señor Gobernador del Banco de España también así lo ha apoyado y, por tanto, no vamos a entrar en el detalle de cada uno de los componentes, porque sería, efectivamente, redundante.

La segunda cuestión que de algún modo ocupa el grueso de las intervenciones y de la exposición del señor Gobernador del Banco de España se refiere a los aspectos institucionales y a su valoración de los coeficientes de inversión. La opinión del Banco de España a este respecto nos parece muy respetable; de hecho, queremos recordar también que cuando se presentó la Ley de coeficientes de inversión el señor Ministro de Economía manifestó su intención de que sea una Ley con carácter de provisionalidad que se va a mantener en el medio plazo —yo no recuerdo bien si lo especificó—, pero que de algún modo tenía, por parte del Ministerio, una cierta intención de provisionalidad. De todos modos es conveniente, cuando se hace una valoración de un instrumento de esta envergadura, poner de manifiesto los efectos positivos, porque los coeficientes de inversión en la forma en que la nueva Ley —en esto sí que quiero hacer hincapié— permite una diferenciación del funcionamiento con respecto a la situación anterior, va a permitir una actuación, con ciertos efectos, nada desdeñables, en su dimensión positiva. En aspectos como la reconversión industrial, sector que está teniendo una importancia económica indudable en el país, con efectos sociales de indudable importancia, previsiblemente, y en base a las manifestaciones ya conocidas, los coeficientes van a permitir la financiación de los sectores a reindustrializar. Y esto, a lo mejor, en base a las leyes del mercado no se conseguía, porque el mercado funciona, especialmente en épocas de crisis, con criterios que no siempre son los únicos que interesa tener en cuenta. También existen otros en que, específicamente en este ejemplo que estoy citando, compartido por el representante del Grupo Vasco, de reconversión o de reindustrialización, parece prácticamente ineludible que los coeficientes de inversión permitan a determinados sectores iniciar su despegue en zonas golpeadas por un proceso histórico de algún modo de generación de sectores productivos.

Por tanto, ahí tiene efectos positivos y es necesario ponerlos de manifiesto y valorarlos. En otros sectores, como el primario y el exterior, también tiene determinados efectos que es bueno mantener durante un período de tiempo.

La cuestión que, por tanto, se plantea, y sobre la que todos debemos tener claros los criterios, es cuáles son los elementos que deben determinar la permanencia o la desaparición de este tipo de actuaciones. Aquí es preciso combinar muchos y muy diferentes elementos. Uno de ellos, sin duda, es la situación de la economía, qué es lo que sucede con el conjunto de la economía, qué es lo que está sucediendo en determinados sectores de la economía; hay sectores prioritarios que a lo mejor suponemos que el mercado no va a atender porque funciona con un solo criterio, fundamentalmente con el de rentabilidad, y sin embargo existen otros criterios sociales nada desde-

ñables y que en el proceso de evolución de la economía a corto plazo hay que tener en cuenta.

Por otra parte, ¿qué es lo que sucede con sectores de empleo en zonas determinadas? Pues que también pueden necesitar de una ayuda. En base a lo que es la nacionalización, que produce la actuación del mercado, por una parte; en base a la evolución de determinados sectores de la economía; en base, por ejemplo, a sectores de la economía, como es el sector público, y la necesidad de su financiación, que al mismo tiempo redundan en beneficio de toda la economía o de una parte muy importante y nada desdeñable de ella, todos estos sectores y todos estos factores unidos son los que van a determinar la forma en que la nueva Ley va a evolucionar.

Sin duda, por tanto, es difícil establecer un criterio «a priori» de cuál debe ser su evolución, pero yo creo que la combinación de la actuación de todos estos factores es la que va a determinar cuál sea la evolución que deben seguir los coeficientes. Nosotros queremos hacer hincapié en que tiene efectos socioeconómicos importantes en determinadas áreas y nos parece realmente importante que se deban mantener. No hablamos de plazo; creemos que es una cuestión que la misma economía y la misma evolución del sistema socioeconómico nos tiene que ir poniendo de manifiesto. En base a esto es por donde debemos ir tomando las decisiones.

Entro con el tercer gran bloque de la intervención del señor Gobernador, que es la rentabilidad de los proyectos de inversión. Sin duda que la rentabilidad de los proyectos de inversión es un tema clave. Las economías o funcionan con un criterio de rentabilidad como gran criterio directriz, no el único, pero sí como gran criterio, o realmente las cosas no van a ir bien. Yo quiero aquí llamar la atención sobre lo que ya dije antes acerca del esfuerzo importante hecho en la actual legislatura en torno a la recuperación de los excedentes empresariales y el efecto que esto tuvo, sin duda, en la recuperación de la rentabilidad, así como el sacrificio que se hizo también por parte de los trabajadores para permitir esa recuperación, con una moderación salarial que caracterizó el año anterior y que contribuyó a la mejora de la rentabilidad.

Lo que sucede es que, aun haciendo hincapié en que es importante seleccionar los proyectos rentables, no es posible hacerlo aisladamente de los tipos de interés, porque los proyectos son o no rentables, siguiendo la teoría keynesiana de la eficacia en la oscilación del capital, en comparación con los tipos de interés fundamentalmente. Entonces, si efectivamente aquí hay unos tipos de interés reales elevados (y yo insisto en la relación que esto tiene con los factores externos, con la existencia de tipos reales elevados en los mercados exteriores), sin duda este es un efecto que no es alentador para las inversiones, pero que es difícilmente evitable. Es decir, que por parte de la política económica del Gobierno hay serias dificultades para eliminar los factores externos, y aquí estamos dependiendo de las políticas monetarias, excesivamente monetaristas, que se están realizando en otros países y que, de forma equivocada, sin ninguna duda en mi opinión, están creando problemas a las economías europeas,

a la nuestra entre ellas, a las economías latinoamericanas y a otras economías de países menos desarrollados.

Por tanto, creemos que hay que alentar la rentabilidad, pero en la medida que sea posible y que las circunstancias externas lo vayan permitiendo, seguir con esta tendencia decreciente o hacer disminuir los tipos de interés.

Solamente ya, y para terminar, dos preguntas muy concretas. La primera en torno al importante incremento de reservas de 4.560 millones de dólares habido el año anterior: ¿cuál cree el Gobernador del Banco de España que debe ser su utilización? Si se debe hacer un esfuerzo para renegociar créditos externos o si hay que guardarlos a modo de fondo de reserva para lo que pueda suceder este año, siguiendo de algún modo lo que nos indicaba hace un rato.

Una segunda, relacionada con la diferente evolución que hubo en los depósitos de ahorro por parte de las Cajas de Ahorro y de la Banca: ¿cuáles son las razones, si es que hay algunas específicas y conocidas, que puedan explicar esta diferente evolución de los depósitos en las dos instituciones?

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): Trataré de contestar a las dos preguntas y a algún comentario adicional que ha hecho el señor Caballero.

Sobre el tema de los tipos de interés reales, diré que evidentemente están jugando, como él ha dicho, los factores externos. También lo había intentado resaltar en mi intervención, y si no lo he hecho ha sido por falta de expresión, no porque no lo pensara así. Por eso he insistido en que nuestros tipos de interés reales en estos momentos son aproximadamente muy similares a los que se dan en otros países avanzados, aunque siempre hay que pensar que un país como España tendrá una tendencia a unos tipos de interés ligeramente más altos; pero la verdad es que los niveles actuales dependen, fundamentalmente, de la situación, no solamente interior, sino internacional, como también señalaba el señor Lasuén. Esa situación internacional en gran medida está relacionada con el hecho del enorme déficit del presupuesto americano, no enorme déficit en relación con el tamaño de la economía americana, pero sí con el nivel de ahorro de la economía americana, que hace que Estados Unidos esté financiando en gran medida ese déficit a través de la importación de capitales. El hecho de que la economía americana se haya convertido en una economía fuertemente importadora de capitales obviamente está influyendo en los tipos de interés reales que existen en todo el mundo, aunque también puede haber otras razones adicionales, pero como es opinión de las propias autoridades monetarias americanas, ese es el factor decisivo.

En lo que se refiere al coeficiente de inversión, yo coincidido plenamente con las palabras del señor Caballero en el sentido de que los cambios tienen que ser graduales; también lo he mencionado anteriormente. Yo creo que

una de las interpretaciones que puede tener la Ley de coeficientes de inversión es que puede permitir esta adaptación gradual. Adaptación gradual que, de alguna manera, quizá podría seguir los mismos caminos que han tenido algunos fenómenos de los coeficientes de inversión actuales, como ha sido, por ejemplo, el caso de las cajas de ahorro. Estas aun sin cambiar el coeficiente de inversión, sin embargo cambiaron totalmente su naturaleza el día en que desapareció la Junta de Inversiones y fue libre la emisión de obligaciones. Desde ese momento las Cajas de Ahorro, aunque siguieron teniendo la obligación de dedicar unos determinados importes a unos determinados sectores, sin embargo empezaron a crearse unos niveles de rentabilidad que fueron aproximándose a los niveles del mercado. Gracias a eso, hace pocos días el Ministerio ha podido reducir muy sensiblemente los coeficientes de inversión sin que parezca que esto vaya a tener ninguna incidencia grande sobre la financiación de estos sectores.

En otras palabras, lo que quiero decir es que probablemente la supresión gradual de los coeficientes debe empezar fundamentalmente por el terreno de los tipos de interés, acercándolos a los tipos libres de mercado, para, en una segunda fase, poder ya normalizar la financiación de estos sectores. Obviamente, y coincido plenamente con el señor Caballero, ni en las circunstancias españolas ni en las de otros muchos países pueden dejarse todas las decisiones al simple funcionamiento del mercado, primero porque el mercado puede no dar siempre un resultado satisfactorio, y en segundo lugar, porque puede haber criterios de orden político o social. De orden político, que el Gobierno desee conseguir unos objetivos distintos de los que daría el mercado.

El problema en estos casos está simplemente en saber cuál es el mejor camino para hacerlo. Puede haber ocasiones y circunstancias, como probablemente son las presentes, en que es inevitable ensar que se van a seguir utilizando los coeficientes para esto. Sin embargo, en lo que todos estaríamos de acuerdo es en que, en principio, deben utilizarse procedimientos distintos para intentar conseguir aquello a lo que el mercado no va de por sí, fundamentalmente porque esto da una gran transparencia y un conocimiento más exacto de cuál es el verdadero coste y, por tanto, puede permitir a las autoridades tomar decisiones oportunas en el sentido de ver si merece o no la pena ese esfuerzo y hasta que niveles, aunque obviamente estos cambios —insisto y en eso estamos de acuerdo también— han de ser graduales.

Por otro lado, hay también dentro del coeficiente de inversiones unas actividades que siempre tendrán que ser protegidas, por lo menos mientras no cambien las circunstancias internacionales, fundamentalmente con los créditos a la exportación. Lo que cabe de nuevo determinar es el mejor camino para hacerlo. Todos los países prácticamente están ayudando o subvencionando de una manera o de otra a los créditos a la exportación y, por tanto, nosotros tendremos que seguir haciéndolo. Aquí se me ocurren dos reflexiones. Primero, que precisamente porque hay sectores a los que inevitablemente siempre

tendremos que ayudar hemos de conseguir concentrar en ellos las ayudas para que estas puedan ser eficaces. En segundo lugar, también hay que explorar vías —como de hecho ya ha explorado el Gobierno— en el caso de créditos a la exportación, creando unos mecanismos en los cuales la ayuda viene a través de las subvenciones a los tipos de interés, cosa que se hizo hace un par de años. A mí me parece que este intento ha funcionado muy adecuadamente y que convendría perseverar, porque así se permite conocer con mayor exactitud qué es lo que se está haciendo en cada momento. Además, en la medida en que muchas veces se juegue exclusivamente a través de los coeficientes de inversión y en la medida en que la demanda de estas determinadas fuentes de financiación sea superior a la oferta, se produce el fenómeno que yo mencionaba de que la protección que se da es más bien teórica porque luego en la práctica, y a través de caminos muy diversos, la verdad es que el coste del crédito para el usuario es mayor de lo que diga el «Boletín Oficial del Estado».

Respecto al tema de los excedentes empresariales, ya he dicho antes que coincido plenamente en la importancia del cambio que ha tenido lugar. Probablemente uno de los fenómenos más importantes que se ha producido en la vida económica y un poco en las actitudes económicas en este país ha sido el reconocimiento claro de que es imposible ninguna recuperación industrial —no solamente coyuntural sino a largo plazo— si no hay una rentabilidad industrial adecuada. En este aspecto, el hecho de que por parte de las más altas autoridades del país se haya dicho clara y tajantemente, me parece que ha ayudado a aclarar muchas ideas, porque ciertamente sobre este tema había un gran confucionismo y, yo diría una gran demagogia que no tenía siempre unos determinados colores políticos, sino una demagogia muy generalizada en sectores diversos del país. Por tanto, que la autoridad se haya hecho cargo y lo haya dicho de forma tan tajante y explícita me parece de gran importancia.

Paso a contestar las dos preguntas concretas. ¿Cuál es el destino de las reservas? Yo creo que las reservas como tales reservas tienen como finalidad precisamente tener en cuenta el hecho de que los cambios en la balanza de pagos son siempre cambios de una cierta brusquedad; esto es inevitable. Por tanto, hay momentos buenos y hay momentos malos, y para que un país no tenga que estar a muy corto plazo ajustando continuamente su política, creo que es muy ventajoso y positivo el que tengamos en estos momentos unas reservas considerables, precisamente porque tenemos esas reservas podemos ver con toda tranquilidad el fenómeno que se está produciendo en estos meses de amortizaciones muy importantes de créditos exteriores, tanto por parte del Tesoro y de otras instituciones públicas como por parte de entidades privadas, y muy concretamente el sector eléctrico que estaba fuertemente endeudado.

Por otro lado, previamente a las amortizaciones está el hecho de que no hay recurso al exterior, un recurso bruto o muy bajo. Creo que es un fenómeno que hay que llevar con cuidado, en el sentido de que evidentemente no po-

demos producir un vuelco excesivo, pero creo que estamos muy lejos de eso. Es importante que se tome conciencia y no se cree ningún tipo de alarmismo por el hecho de que, en un momento determinado o en unos meses determinados, nuestra balanza de pagos tenga un déficit importante. Creo que, en la medida en que tenemos un superávit corriente considerable, esto es una muestra de la buena salud de nuestra balanza de pagos. Por tanto hay que dejar a las instituciones que si consideran más conveniente —dada la reducción del tipo de interés que ha habido en el interior— reducir sus riesgos exteriores, que lo hagan, con lo cual mejorará su estructura financiera, aunque —como también se ha comentado aquí— esto mismo demuestra la sensibilidad de los movimientos financieros a los tipos de interés relativos —como yo comentaba antes y también se ha señalado por parte de los señores Diputados—, o el hecho de que nosotros no podemos seguir una política de tipo de interés que olvide cuáles son los niveles de tipo de interés que prevalecen en el resto de los mercados y también las expectativas sobre los tipos de cambio, puesto que en último término el coste previsto para cada institución de endeudarse en un mercado exterior o endeudarse en un mercado interior es la suma de los diferenciales de tipos de interés más diferenciales en la evolución de los tipos de cambio.

Paso a la última pregunta sobre la evolución de los depósitos de las Cajas de Ahorro y de la Banca. En las cifras de los últimos meses es verdaderamente sorprendente la evolución tan distinta de los depósitos de la Banca y de los depósitos de las Cajas de Ahorro. Por ejemplo, en el mes de febrero vamos a tener, en tasas anuales, crecimientos de los depósitos de las Cajas de Ahorro que van a superar ampliamente el 20 por ciento, mientras que los depósitos de la Banca o están estancados o aumentan a cifras del 1 ó el 2 por ciento. ¿A qué se debe esta diferencia? Yo creo que se debe a que por parte de la Banca se ha tomado una conciencia muy clara de los problemas que podría crear la bajada inevitable y deseable de los tipos de interés que se ha producido sobre sus cuentas de resultados si no actuaban rápidamente sobre las cuentas de pasivo. Evidentemente no es una tarea fácil bajar los costes del pasivo, pero es una tarea absolutamente necesaria cuando está bajando la rentabilidad media de los activos, puesto que, dada la cuenta de resultados de una institución de depósito, es impensable que baje la rentabilidad media del activo y eso repercute exclusivamente sobre los beneficios, porque los beneficios son una parte pequeñísima de los costes financieros de la instituciones bancarias.

Como digo, la Banca ha reaccionado yo creo que muy vivamente cuando ha visto que si no reaccionaba en el año 1985 se produciría un empeoramiento muy sensible de su cuenta de resultados. Por el momento esta reacción no se ha producido por parte de las Cajas de Ahorro. Entonces, como hay unas instituciones que están bajando la rentabilidad, no están pagando sobre todo los depósitos grandes, han reducido el tipo de interés máximo que están pagando, estos depósitos en cierta medida se

están yendo en parte a las Cajas de Ahorro. Yo creo que este fenómeno será transitorio o por lo menos quiero pensarlo así, porque evidentemente si no lo fuera crearía problemas importantes en cuenta de resultados de las Cajas de Ahorro, tanto más cuanto que son unas instituciones cuyos costes de administración, de intermediación, están creciendo más que los de la Banca y, por tanto, están perdiendo de cara al futuro capacidad competitiva, que en una institución financiera depende muy decisivamente de cuáles son sus costes de intermediación. Por tanto, espero que las Cajas adapten su política de captación de pasivo y su política de tipo de interés pasivo a las nuevas circunstancias económicas.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Gobernador.

El señor LASUEN SANCHO: Perdón, señor Presidente, por alusiones.

El señor PRESIDENTE: ¿Alusiones de qué tipo? Si el mismo portavoz del Grupo Socialista ha dicho que no entraba en polémica...

El señor LASUEN SANCHO: Si primero dice que no entra en polémica y luego entra, los hechos refutan las palabras.

El señor PRESIDENTE: Tiene usted dos minutos por alusiones, señor Lasuén.

El señor LASUEN SANCHO: Señor Caballero, yo no aspiro a ser profeta. No aspiro a ser profeta porque no me gusta ni la parte de beneficio ni la parte de costes de los profetas. Como sabe S. S., las decisiones de los profetas tenían que obedecerlas los reyes y los sumos sacerdotes. El coste de ser profetas era que equivocarse en cualquier proyección era la muerte. No me interesa ninguna de las dos funciones, ni ser obedecido por reyes, y sumos sacerdotes ni que por una falsa profecía me maten.

De todas formas, creo que si miramos en el «Diario de Sesiones» mis porcentajes de acierto son mayores que los porcentajes de acierto de sus portavoces, porque a lo largo de todo el año, en el Pleno y en dos Comisiones de Presupuestos ustedes han estado manteniendo el 3,5 primero y el 3 después, y el 2,5, y yo he mantenido el 2 desde el principio.

En la alusión concreta al comercio exterior a que usted se refiere, mis previsiones efectivamente fueron ligeramente inferiores que la realidad, pero el procedimiento de cálculo es el mismo que ustedes han utilizado, y sus previsiones también eran inferiores a la realidad. A ustedes les ha sorprendido el éxito del comercio internacional este año como a nosotros, y nos alegramos mucho de que les haya sorprendido. Ahora bien, lo que también les ha sorprendido son las consecuencias, que son las que yo tuve especial interés en advertirles. Les dije que si el comercio exterior crecía como ustedes pensaban —ha sido mucho menos lo que ha crecido— les iba a pasar lo

que efectivamente les ha pasado, que les ha aumentado el déficit público simplemente porque el crecimiento de la economía española, a través de la demanda externa, genera menos impuestos que a través de la demanda interna por la desgravación fiscal a las exportaciones. Y eso les ha aumentado el déficit público más de lo previsto.

En consecuencia, dentro de una política monetaria con la que estamos de acuerdo, se ha reducido el crédito al sector privado, cosa que ha sucedido y se ha constatado hasta la saciedad, y como consecuencia de eso ha caído la inversión. Esa fue mi profecía. En eso no me equivoqué.

El señor PRESIDENTE: Puesto que todo estaba ya dicho en el «Diario de Sesiones» de épocas pasadas, creo que la alusión queda zanjada. *(El señor Caballero pide la palabra.)*

Señor Caballero, ¿a qué efectos pide la palabra?

El señor CABALLERO ALVAREZ: Solamente al efecto de ratificar que la predicción del señor Lasuén con respecto a lo malo, a lo terrible que iba a ser el comercio exterior en 1984, está en los «Diarios de Sesiones», señor Presidente.

El señor PRESIDENTE: De acuerdo. Entonces creo que todos podemos volver a leer los «Diarios de Sesiones» y en una próxima reunión podremos contrastarlos.

Entramos en la tercera fase de la comparecencia del señor Gobernador del Banco de España que, según el artículo 203, es la de preguntas individuales de los señores Diputados. Como en ocasiones anteriores siempre se ha hecho, vamos también a abrir este turno.

¿Quiénes de S. S. quieren formular preguntas? *(Pausa.)* Para formular preguntas concretas sobre la intervención habida, tiene la palabra el señor Molina por un tiempo de dos minutos.

El señor MOLINA CABRERA: De las palabras del señor Gobernador del Banco de España he deducido, es más, lo he dicho casi claramente, la gran importancia que tiene la pequeña y mediana empresa en la reactivación económica de cualquier país y concretamente de España. Aparte de las medidas netamente laborales, que no es el tema ni el objeto de este comentario, me gustaría que pudiera concretar el señor Gobernador si entiende que hay algunas medidas concretas que puedan favorecer este desarrollo de la actividad económica de las pequeñas y medianas empresas.

Una segunda pregunta sería la importancia que para los resultados económicos del año 1985 tiene la reactivación de la demanda interna, ya que ésta, según ha dicho el señor Gobernador, viene bastante definida por la contención de precios. Mi pregunta es si entiende el señor Gobernador que la evolución de los precios desde primeros de año puede confirmar que estamos en un buen camino en este aspecto.

La tercera pregunta es la relativa a que si es posible

nos hiciera algunos comentarios sobre la aceptación que hasta el momento y en el futuro se espera por parte de la Banca de los créditos participativos que, según la información que tiene este Diputado, no es buena en general.

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Renedo.

El señor RENEDO OMAECHEVARRIA: Dado que la mayor parte de las preguntas que yo pensaba hacer ya han sido planteadas y respondidas a lo largo de la intervención del señor Gobernador y de los distintos portavoces, voy, a limitarme tan sólo a hacer dos preguntas o consideraciones.

La primera de ellas se refiere a las afirmaciones que ha realizado el señor Gobernador acerca de los desplazamientos que se están produciendo en relación con las preferencias del público por distintos activos financieros. Concretamente ha hecho una mención a los pagarés del Tesoro, subrayando la gran aceptación que están teniendo, la facilidad de su colocación, etcétera. Yo entiendo que una buena parte de la razón por la cual se está produciendo esta masiva aceptación de los pagarés del Tesoro se debe a la consideración privilegiada que le ha otorgado, desde el punto de vista fiscal, la ley de activos financieros, que parece que ha entrado en vigor en la práctica antes de ser aprobada por estas Cámaras por su curiosa disposición transitoria.

Ahora bien, yo querría plantearle la pregunta de si no considera que esta ley y las emisiones de pagarés del Tesoro (aunque puedan ser un instrumento muy útil de política monetaria y sean sin duda alguna un instrumento muy barato y cómodo para la financiación del déficit público y más ortodoxo que otros, de eso no cabe ninguna duda) no están produciendo una cierta distorsión dentro de los mercados financieros y en cierto modo contrarrestrando los efectos de liberalización que se tratan de realizar dentro de esos mismos mercados a través de la Ley de Coeficientes. Es decir, estamos tratando de no impulsar, de mediatizar la inversión hacia unos sectores concretos. Usted ha hecho una crítica demoledora de toda la política de coeficientes, y sin embargo por otros medios distintos, en este caso por medios de carácter fiscal, estamos también canalizando una gran parte de esas inversiones para conseguir una financiación barata del déficit público, pero distrayéndolo de unas u otras actividades productivas de carácter privado que posiblemente serían bastante más útiles y beneficiosas. Esto por un lado.

Por otro lado, aunque sé que es una pregunta que cae quizá fuera de sus posibilidades de respuesta, es una consideración que le hago y que usted sabrá si puede responder o no. Teniendo en cuenta que el problema social más importante que tiene España es sin duda alguna el terrible crecimiento del paro, y que el año pasado ha batido todos los récords en este sentido, yo le preguntaría, sin con las previsiones gubernamentales que usted ha expuesto, y que damos por buenas, tanto de crecimiento del producto interior bruto como de la financiación privada, la

flexibilización de las relaciones laborales etcétera (ya hemos manifestado aquí no estar completamente de acuerdo en cuanto al crecimiento del producto interior bruto), pero dando por buenas todas estas previsiones y de acuerdo con la política monetaria que se va a seguir y que usted ha expuesto, así como el crecimiento de la inversión o de las posibilidades de financiación de empresas privadas, ¿cuál puede ser la evolución real del paro durante este ejercicio económico de 1985?

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Gobernador para contestar estas preguntas.

El señor GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (Navarro Rubio): Contesto en primer lugar al señor Molina. Insisto en lo que he dicho antes, y es que coincido con S. S. en la importancia que va a tener en el futuro la pequeña y mediana empresa. Yo creo que hay una experiencia a sacar de todo lo que ha ocurrido en las economías occidentales durante los años pasados y de los que se prevé que ocurra, y es que evidentemente la gran empresa difícilmente va a crear puestos de trabajo, puesto que de alguna manera su necesidad de modernización pasa por eliminar puestos, lo cual no quiere decir que no sea muy importante la gran empresa, porque de alguna manera tira de la pequeña y mediana empresa.

Todos los problemas de financiación de la pequeña y mediana empresa creo que toman una enorme relevancia. Y ¿qué es lo que se puede hacer en este terreno? Yo creo que todo lo que sea sensibilizar y dar transparencia al sistema financiero no sólo favorece a la pequeña y mediana empresa, sino a toda empresa que tenga un balance adecuado, que tenga una pequeña solvencia, porque esto indudablemente es una condición indispensable. Creo que en estos momentos la situación de financiación de la pequeña y mediana empresa he mejorado, aunque sólo sea porque los propios bancos y las Cajas de Ahorro por primera vez están buscando clientela. Cuando el crédito está muy racionado, es de temer que los clientes más importantes, con más capacidad de presión sobre las entidades se lleven la parte del león. En estos momentos de mayor distensión en el mercado, yo creo que la situación financiera o las posibilidades de endeudamiento de estas empresas han mejorado sensiblemente.

Evidentemente todavía se plantean problemas graves. Uno de los más importantes es el relacionado con todo lo que se refiere a capitales de riesgo, en este caso de las empresas medianas, tema muy relacionado con toda la expansión de la actividad de estas empresas. También hay que manifestar que es un problema general, que se da en casi todas las economías, y por tanto, habrá que reflexionar muy profundamente a través de qué procedimientos la mediana empresa tiene acceso en el futuro a una mayor oferta de capital de riesgo, que es lo que ha tenido en estos últimos años, porque de aquí probablemente va a depender muy decisivamente su futuro.

En lo que se refiere a la demanda interna, y respondiendo a la pregunta que me hace sobre la evolución de precios, yo no creo que la evolución que ha habido en el

mes de enero se pueda tomar como representativa de lo que va a ocurrir en el conjunto del año. El año pasado ya hubo momentos de subidas de precios importantes en un mes, pero que no se confirmaron en los meses siguientes. No creo que esto ocurra y, sobre todo, espero que lo ocurrido en el mes de enero se haya debido a una serie de circunstancias muy excepcionales que se han dado y que en absoluto sea la tónica del conjunto del año, sino que la tónica del año sea la de las previsiones que se han hecho.

Debo decir que en este terreno, obviamente, lo que pase con el dólar va a tener una gran influencia. No sería de extrañar que si analizásemos las cifras del mes de enero puede haber tenido alguna influencia este factor. Los cálculos del año pasado eran del orden de dos puntos lo que la subida del dólar había añadido al crecimiento de los precios. Por tanto, creo que en el año 1985 va a ser muy importante, lo que pase con la evolución del dólar; fenómeno que también es general. De ahí viene la preocupación de otros países, de ahí viene la preocupación de todo el mundo por lo que está pasando con el dólar, y de ahí vienen las intervenciones, más o menos eficaces y afortunadas, de los bancos centrales.

Yo estoy convencido de que si tuviéramos suerte y el dólar bajara, aunque no fuera dramáticamente, sobre los niveles actuales, los objetivos de precios podrían conseguirse con una cierta holgura. Por supuesto, si por circunstancias y razones imprevisibles el dólar siguiera creciendo, lo cual hoy nadie espera, evidentemente la tarea de desaceleración de los precios sería más difícil. En fin, esperemos que en este terreno tengamos suerte; que el dólar baje algo con relación a los niveles actuales, porque esto tendrá un efecto muy positivo sobre la evolución de los precios.

Por último, y por lo que se refiere a los créditos participativos, yo no tengo la impresión de que haya este problema que señala el señor Diputado. Yo creo que lo que ha pasado es que hasta ahora no se conocía la lista de créditos participativos o solamente se conocía de muy pocas empresas. Como es lógico, las relaciones bancarias son las que son, y bancos que habían tenido poca relación bancaria en el pasado con las empresas para las cuales ya se había abierto la puerta de los créditos participativos, deseaban tener la posibilidad de prestar a aquellas empresas con las cuales habían tenido unas relaciones bancarias más intensas. No sé si ya se ha publicado una lista, si no se ha hecho creo que el Ministerio de Industria y Energía está a punto de publicarla si no completa, al menos sí una lista adicional e importante. Creo que esto ya lo conoce la Banca por las conversaciones mantenidas con el Ministerio de Industria y Energía y, por tanto, no me parece que haya ninguna preocupación en este terreno por el momento.

Por otro lado, los Ministerios de Economía y Hacienda y el de Industria y Energía han autorizado, cada uno en el área de sus competencias, a que los bancos, como saben, inviertan en bonos del Banco de Crédito Industrial, pero haciendo que esta inversión no sea definitiva, en el sentido de que el Banco de Crédito Industrial vuelva a

recomprar los bonos en el momento en que los bancos quieran invertir en créditos participativos. Eso tenía como finalidad evitar que un banco ahora, para cumplir los coeficientes, tuviera que comprar bonos porque no quisiera dar esos créditos participativos y, entonces se encontrase ya cogido para el futuro. Por tanto, me parece que la situación de los créditos participativos está normalizada o muy a punto de normalizarse, y no creo que haya ningún problema especial.

Paso a contestar al señor Renedo sobre los fenómenos en el tratamiento de las preferencias de liquidez y papel que están jugando los pagarés del Tesoro. Debo decir que no creo que lo que está ocurriendo con los pagarés del Tesoro venga a compensar lo que están haciendo los coeficientes. Hemos dicho muchas veces que una vez que existe un déficit público hay que financiarlo. Cada uno podremos tener nuestra opinión sobre cuál es el nivel deseable de este déficit público, pero creo que partiendo del que hay me parece que financiarlo en toda la medida posible, a través de deuda pública y de pagarés, es bueno. Me parece que todos hemos pedido en algún momento que se siguiera por esta vía ortodoxa; de lo contrario no hay muchas vías alternativas. Si no se hace esto, lo que hay es el recurso del Banco de España, y si es recurso del Banco de España quiere decirse que éste crea más liquidez, que tiene que detraer; si no la detrae a través de CRM, que en este momento no se está actuando en esta vía —y si se actuara sería aproximadamente igual que actuando con pagarés—, la única manera alternativa que tiene de hacerlo son los coeficientes. Es decir, que en realidad el éxito de los pagarés del Tesoro es lo único que puede asegurar que continúe la política apuntada por el Ministerio de Economía y Hacienda de ir reduciendo los coeficientes. Si no tuvieran éxito los pagarés, no habría manera de reducir los coeficientes. Por tanto, yo creo que de esto debemos congratularnos.

Otra cuestión son los problemas de técnica de política monetaria, que puede estropearnos incluso la interpretación de las cifras en la medida en que se produzcan trabas importantes, pero me parece que esto es un precio que resulta inevitable pagar por la normalización de los sistemas de financiación del Tesoro.

Por último, por lo que se refiere a la pregunta sobre qué va a pasar con el paro el año 1985, como ya se imaginaba S. S. no estoy en condiciones de dar ninguna impresión precisa de qué es lo que va a pasar sobre este tema. Nuestra idea obviamente es que si conseguimos que las cosas se desarrollen dentro del marco que ha previsto el Ministerio de Economía y Hacienda con su cálculo del 3 por ciento del crecimiento del producto interior bruto, es de esperar que la situación del paro mejore muy sensiblemente.

De hecho, ya ha habido incluso algunas insinuaciones, aunque sean parciales, del efecto que ha tenido la nueva regulación laboral y las posibilidades que esto ha dado. Yo creo que esto, unido a la evolución prevista, mejorará sensiblemente la situación. Que seamos o no capaces en el año 1985 no solamente de no empeorar, sino de mejorar la situación en el sentido de reducir la cifra del paro,

es por el momento una incógnita, pero yo sí tengo confianza en que la situación en este terreno mejore muy sensiblemente en este año con relación al pasado.

El señor PRESIDENTE: Gracias, señor Gobernador por su presencia y por sus contestaciones ante la Comisión. *(Pausa.)*

#### DICTAMEN DEL PROYECTO DE LEY DE PARTICIPACION DE ESPAÑA EN EL VI AUMENTO GENERAL DE RECURSOS DEL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO

El señor PRESIDENTE: Señores Diputados, pasamos al segundo punto del orden del día que es la emisión de dictamen de dos proyectos de ley.

El primero de ellos es el de participación de España en el VI aumento general de recursos del Banco Interamericano de Desarrollo, al que no fueron formuladas enmiendas y cuya aceptación estima procedente la Ponencia en su informe.

¿Les parece a SS. SS. que votemos todos los artículos en conjunto, incluidos los anexos que acompañan al proyecto de ley? *(Asentimiento.)*

*Efectuada la votación, fue aprobado por unanimidad.*

El señor PRESIDENTE: Queda aprobado el proyecto. Quisiera hacer observación a los servicios de la Cámara sobre la enumeración de los anejos a este proyecto de ley, en el sentido de que se especificasen y no hubiera confusión.

#### DICTAMEN DEL PROYECTO DE LEY DE PARTICIPACION DE ESPAÑA EN EL AUMENTO SELECTIVO DE CAPITAL DEL BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO

El señor PRESIDENTE: El segundo proyecto de ley es la participación de España en el aumento selectivo de capital del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento. Tampoco ha habido formulación de enmiendas y la Ponencia propone la aceptación de dicho proyecto de ley.

¿Estiman SS. SS. que puede votarse en su conjunto con el anexo correspondiente? *(Asentimiento.)*

*Efectuada la votación, fue aprobado por unanimidad.*

El señor PRESIDENTE: Queda aprobado el proyecto.

#### CONTESTACION DE LAS SIGUIENTES PREGUNTAS:

##### — RELATIVA A SI EL GOBIERNO PIENSA ESTABLECER UN PLAN ESPECIFICO DE FOMENTO DE EMPLEO EN CANARIAS

El señor PRESIDENTE: Pasamos al tercero y último punto del orden del día, que es la contestación a una

serie de preguntas que quedaron pendientes en la sesión anterior.

Ruego al Subsecretario de Trabajo que se acerque a la Mesa para contestar. *(Pausa.)*

Para la primera de las preguntas relativa a si el Gobierno piensa establecer un plan específico de fomento de empleo en Canarias tiene la palabra el señor Escuder.

El señor ESCUDER CROFT: A lo largo de 1983, y posteriormente en 1984, el Gobierno ha establecido con carácter nacional una serie de medidas tendentes a mejorar la situación del paro. Entre ellas, se ha establecido una mayor flexibilidad en el mercado de trabajo, a través de la modificación del Estatuto de los Trabajadores. También se han potenciado, de alguna manera, las fórmulas de trabajo a tiempo parcial, el contrato-relevo y la jubilación parcial y se establecieron programas específicos concretos para mejorar la condición de los trabajadores minusválidos y de los trabajadores mayores de cuarenta y cinco años, todo ello paralelo con el programa del INEM de convenio con las Corporaciones locales.

A lo largo de 1984, y según contestación del Gobierno, la situación planteada en Canarias es, más o menos, la siguiente: Del tercer trimestre de 1982 al tercer trimestre de 1984 el paro ha crecido en Canarias un 35 por ciento; ha pasado de 101.000 parados a 136.800. Se ha superado en Canarias la tasa del 25 por ciento de desempleo, de acuerdo con la encuesta de población activa realizada por el Instituto Nacional de Estadística.

Por otro lado, está la serie de programas a que he hecho referencia, que han regido durante 1984 a nivel nacional, y cuáles han sido sus resultados en Canarias. Sobre una tasa de paro que está en el 25 por ciento, insisto, con más de 136.000 parados en el tercer trimestre del año 1984, nos encontramos con que esos programas aireados y puestos en marcha por el Gobierno han creado en Canarias los siguientes empleos: El programa de minusválidos creó 45 empleos; el programa de mayores de cuarenta y cinco años ha creado 46 empleos; es decir, esos dos programas han empleado a 91 personas a lo largo de 1984, así como el programa de conciertos del INEM con las Corporaciones locales creó en total 2.122 puestos de trabajo, mejor dicho, contrataciones, con una duración media de tres meses, según manifestaciones del Gobierno, lo cual significa que realmente se han creado 530 puestos de trabajo; se han producido 500 empleos efectivos a lo largo de 1984 a través de los conciertos. Ello lleva, por el conjunto de programas creados a nivel nacional, a haber creado 553 puestos de trabajo en 1984.

Desde nuestro punto de vista esto es una prueba evidente de que esos programas de carácter nacional, por los motivos que sea, no están obteniendo los resultados apetecidos o buscados, mediante esas normas, por el propio Gobierno. Esa es la razón por la cual formulo la pregunta de si piensa el Gobierno establecer algún programa específico para el fomento de empleo en Canarias.

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Subsecretario de Trabajo.

El señor SUBSECRETARIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL (Crespo Valera): El Gobierno es plenamente consciente de la situación tan grave de desempleo existente en Canarias. Tengo los datos no solamente referidos al primer trimestre del año 1984, sino también al cuarto trimestre del mismo año, según la encuesta de población activa.

Efectivamente, la tasa de paro de la EPA está en torno al 26,08 por ciento, superando el 25 por ciento. En cuanto a la tasa de paro registrada, está en el 19 por ciento. Así como la tasa de paro, según la EPA, supera en casi cinco puntos la media nacional, la tasa de paro registrada está en la línea de la tasa de paro registrada en la media nacional. Esta última tiene una explicación clara.

La tasa de cobertura bruta de desempleo en las islas Canarias está por debajo también de la media nacional, respecto de una media nacional del 32 por ciento, en cuanto a tasa de cobertura bruta. Es decir, el número de perceptores de prestaciones respecto del total de paro registrado en Canarias está en un 25 por ciento, que es inferior a la media nacional en cuanto a tasa de cobertura.

Esto determina un desánimo respecto a la inscripción en las oficinas de desempleo y, consiguientemente esta es la razón por la cual hay una diferencia importante en cuanto a la tasa de paro EPA y la tasa de paro registrada, ya que una está seis puntos por encima de la media nacional y la otra en la línea de la media nacional.

Evidentemente, somos plenamente conscientes de la situación de desempleo en Canarias, igual que en otras partes del territorio nacional. Hay que señalar a este respecto que no es la tasa más amplia ni la más alta; hay otras regiones y otros territorios —aunque esto, evidentemente, no debe servir de consuelo—, como Extremadura, Madrid, Cataluña, Andalucía, que tienen porcentajes superiores. Hay que poner de manifiesto que la tasa de actividad, es decir, la relación en porcentaje de población activa respecto de la población total en las islas Canarias es de 50,09 por ciento respecto de la media nacional, que es del 47 por ciento. Es decir, está tres puntos por encima de la tasa de actividad de media nacional, subiendo un punto en el último año en Canarias. Esto no puede servir en absoluto de consuelo, sino que simplemente significa que somos plenamente conscientes de la grave situación de desempleo existente en las islas Canarias.

Como bien ha dicho S. S., el Gobierno ha ido adoptando una serie de medidas de todo tipo, no de carácter localizado, no de carácter específico, con un ámbito geográfico concreto limitado a las islas Canarias, evidentemente, porque nosotros consideramos que las medidas a adoptar deben ser de carácter global; es decir, de hacer integrar en el mercado de trabajo, considerado en su conjunto, una serie de personas con especiales dificultades de inserción en el mismo, como son los minusválidos, los mayores de cuarenta y cinco años, a qué ha hecho referencia S. S. Este tipo de medidas no se puede territorializar. Como bien saben SS. SS., se han adoptado diferentes medidas. Se ha hecho referencia al tema de la

flexibilización del mercado de trabajo con toda una paupia de modalidades de contratación que, evidentemente, dada la reciente implantación de muchas de ellas, no podemos estimar que hayan tenido consecuencias importantes todavía en la medida en que el propio Ministerio ha iniciado una serie de actividades tendentes a una mayor propagación y difusión de estas modalidades de contratación, y esperamos que las mismas tengan relevantes repercusiones en el futuro. Ya las está teniendo en cuanto al número de contrataciones en el mes de enero, y esperamos que se vayan conociendo a través de estos programas del Ministerio para una mayor difusión de las mismas para que pueda haber consecuencias superiores a las planteadas por SS. SS. en el caso de Canarias.

Quiero añadir simplemente a la relación a que se ha hecho referencia, que también se están adoptando una serie de medidas importantes, que son consecuencia del Acuerdo Económico y Social, y me referiré básicamente al incremento de la inversión pública prevista en el propio ANE de 50.000 millones de pesetas, donde aparecen destinadas a Canarias cerca de 1.700 millones de pesetas.

Al mismo tiempo, quiero manifestarle algo en relación con lo que ha dicho sobre los programas de fomento de empleo del INEM. Me referiré específicamente a las Corporaciones locales, a los conciertos del INEM con organismos públicos.

De la totalidad de los 8.900 millones de pesetas destinados este año para el conjunto nacional, hay presupuestados 30.000 millones de pesetas.

En el caso de Canarias, concretamente el año pasado, se dedicaron exclusivamente para conciertos y organismos públicos 553 millones de pesetas. Yo quiero decirles a SS. SS. que este año se van a dedicar, solamente para conciertos en Canarias, 1.041 millones de pesetas, conciertos INEM, corporaciones locales y organismos públicos; 615 millones para Las Palmas y 426 millones para Tenerife, lo cual duplica exactamente lo previsto en el INEM-corporaciones locales del año 1984 para el año 1985.

En la parte correspondiente al Fondo de Solidaridad, como sabe también S. S., hay previstos 62.500 millones de pesetas. En estos temas no se puede hacer una previsión de gastos de carácter territorial, puesto que depende de las solicitudes y de la generación de proyectos que vayan surgiendo en cada una de las Comunidades Autónomas, y en los programas correspondientes al Fondo de Solidaridad, donde hay una cantidad muy importante, como puede apreciarse, van a emprenderse acciones tendentes a poner en marcha proyectos generadores de empleo de carácter innovador, iniciativas locales de empleo, acciones de apoyo salarial a las nuevas contrataciones, inserción profesional de jóvenes, formación profesional, etcétera. Toda una serie de programas que no tienen un tope determinado de gasto a nivel provincial y de Comunidad Autónoma, y que van a estar exclusivamente en función de la capacidad de las Comunidades Autónomas, de las provincias, de generar proyectos que puedan

incluirse dentro de algunos de los programas previstos en la orden correspondiente.

Yo creo que toda esta serie de instrumentos son adecuados y válidos, que deben tener necesariamente a lo largo de 1985 consecuencias beneficiosas y positivas en relación con el nivel de empleo en las islas Canarias.

Evidentemente, soy plenamente consciente de que este tipo de medidas específicas y concretas no pueden tener unos efectos enormemente intensos en relación con el nivel de paro, sino que esto depende del nivel de inversión, de una recuperación económica sostenida, que es lo que, en definitiva, puede tener consecuencias importantes.

Creo que lo que ha planteado S. S. tendría más cabida quizá en el tema de incentivos regionales, donde se prevé la posibilidad de establecer medidas concretas de carácter territorial ubicadas geográficamente en relación con el empleo, pero en la medida en que se trata de una norma que está siendo discutida, no voy a entrar en un análisis de la misma.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Subsecretario. Para réplica, por un tiempo máximo de cinco minutos, tiene la palabra el señor Escuder.

El señor ESCUDER CROFT: Gracias, señor Presidente, gracias, señor Subsecretario. Usted ha mencionado algún caso que yo critico seriamente. Se ha referido a los fondos del AES, y ha mencionado la cantidad de 1.700 millones de pesetas. Lo que usted no ha dicho es que dentro de esos 1.700 millones de pesetas destinados a generar empleo en Canarias están incluidos 500 millones para la adquisición simple de una potabilizadora, con lo cual se reduce ese fondo del AES para generar a 1.200 millones de pesetas, lo cual no creo que llegue a mucho.

Usted ha mencionado también que el Gobierno no es partidario, en principio, de los programas regionalizados, y yo quisiera corregirlo, en cierta manera. El Gobierno ha sostenido primero lo que se denominó empleo comunitario para determinadas áreas y determinado sector, y después sustituido por el empleo agrario (o no sé cómo se denomina en este momento) pero, más o menos con la misma finalidad.

No veo el porqué en esas regiones, que eran eminentemente agrarias, se aplica un sistema concreto y específico para esas regiones, que son las dos únicas que tienen un paro superior a Canarias, porque (lamento también contradecirle), según las estadísticas publicadas por el Banco de España y por el Instituto Nacional de Estadística, no hay más paro en Cataluña ni en Madrid que en Canarias, sino, lamentablemente (y eso es así, históricamente) Canarias, en esa carrera hacia el empobrecimiento, va ganando puestos y ya hemos pasado en paro a estas otras regiones.

A mí me gustaría mucho conocer ese anteproyecto de ley de incentivos regionales, que posiblemente sea el camino, pero lo que es evidente es que en una región insular los problemas de paro son muchos más graves que en una comunidad continental, las defensas son menores en

una Comunidad Autónoma insular como la nuestra y, evidentemente, los estragos que están produciendo en algunas islas son graves.

A mí me gustaría que usted asistiera a algo que yo no recuerdo, pero que sé que existió históricamente, y es que en este momento hay en Canarias comedores públicos en donde hay colas importantes de gente que tiene que esperar para comerse un simple plato de potaje, porque hay hambre, y el Gobierno tiene que tomar conciencia de esa situación y del número de personas que diariamente acude a estos comedores públicos que están mantenidos en este momento por los Municipios de las dos capitales de las provincias.

Valdría la pena que de alguna manera, insisto, y por las circunstancias de alejamiento, etcétera, de Canarias (que siempre el Presidente me echa en cara) donde la situación es muy grave, estudiara el Gobierno la situación real y adoptara las medidas oportunas.

El señor PRESIDENTE: Señor Escuder, yo nunca le echo en cara que Canarias está lejos; me parecería osado por mi parte.

El señor Subsecretario tiene la palabra.

El señor SUBSECRETARIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL (Crespo Valera): Su señoría ha hecho referencia concretamente a un caso, quizá el único, donde existe la aplicación más que de un programa de fomento de empleo, de un subsidio, que es el subsidio para eventuales del campo en el caso de Extremadura y Andalucía, donde al mismo va anejo (y en esto tiene razón) un plan de empleo rural, llamado PER, que es una de las dos patas de que consta este sistema, al mismo tiempo que la formación profesional. Pero usted sabe que esto ha sido consecuencia, básicamente, de dos causas: por una parte, venía ya existiendo en Andalucía y en Extremadura el viejo esquema del empleo comunitario, consiguiendo con unas dotaciones presupuestarias para atender al mismo, que fue sustituido, y así se hizo, por el actual subsidio de desempleo para eventuales agrarios.

La segunda razón estriba en el hecho de que la media del desempleo para eventuales agrarios en Andalucía y Extremadura es muy superior a la media nacional respecto de este colectivo, con excepción, en algunos casos, de determinadas bolsas de desempleo para eventuales agrarios en algunas otras provincias muy localizadas, básicamente de Castilla-La Mancha, pero en definitiva, y como media provincial, la tasa de desempleo para eventuales agrarios es muy superior en estas dos Comunidades Autónomas, y estas dos razones son las que han determinado el establecimiento de un subsidio específico para eventuales agrarios en Andalucía y Extremadura.

Por otra parte del Ministerio de Trabajo no se han adoptado medidas programas de fomento del empleo de carácter territorial en ninguna de las Comunidades Autónomas y, consiguiendo, nosotros estimamos que las medidas a adoptar son las que hemos tomado y a las que yo he hecho referencia, es decir, la integración en el mer-

cado de trabajo, entendido en su conjunto global, de determinados colectivos con dificultades de reinserción en el mismo, que, unidos a las medidas de flexibilización y a las contenidas en el Acuerdo Económico y Social, nos parece que son las más adecuadas.

Yo estoy de acuerdo con S. S. en que la situación —y lo dije desde un principio— del desempleo en Canarias, como en otros muchos sitios, es grave, y nosotros lo que pretendemos, evidentemente, es paliarla dentro de nuestras posibilidades, y consideramos que las medidas a que he hecho referencia son las más adecuadas para ello.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Subsecretario, por su contestación y por su presencia en la Comisión esta mañana.

— RELATIVA A SI CREE EL GOBIERNO VIABLE ESTABLECER EN CANARIAS UNA ZONA LIBRE BANCARIA

— RELATIVA A SI EL GOBIERNO HA TERMINADO LOS ESTUDIOS SOBRE LA POSIBILIDAD DE ESTABLECER UNA ZONA LIBRE BANCARIA EN CANARIAS

El señor PRESIDENTE: Para las dos preguntas que restan del orden del día de hoy comparece el Secretario de Estado de Economía y Planificación, a quien ruego se acerque a la Mesa. *(Pausa.)*

¿Le parece bien al señor Escuder unificar las dos preguntas? *(Asentimiento.)*

Para su formulación, tiene la palabra el señor Escuder.

El señor ESCUDER CROFT: Gracias, señor Presidente.

Cuando en la discusión de los Presupuestos de 1984 se planteó por un Diputado del Grupo Centrista la posibilidad de hacer un estudio sobre la viabilidad de establecer en Canarias una zona libre bancaria, se abrió en Canarias una importante expectativa, unida a otra serie de circunstancias en otras áreas económicas, y se creyó de alguna manera que podría significar para las Islas un importante avance. Desde entonces, oficialmente en Canarias estamos esperando la posición del Gobierno con respecto a esa posible zona libre bancaria; zona libre bancaria que, evidentemente, llevaría aparejada una serie de medidas, como la inexistencia de control de cambios, en cierta manera una variación del nivel fiscal para esas operaciones, etcétera, y también el establecimiento de un secreto bancario específico para ese tipo de operaciones. Porque también está claro que la circular que actualmente está en vigor con respecto al establecimiento de un marco de operaciones para personas no residentes en un régimen «off shore» no ha generado en el caso concreto de Canarias operaciones importantes.

Recientemente, hace quince días o un mes aproximadamente, apareció en los medios de comunicación social de Canarias una nota en la que se hacía referencia a que

era el documento íntegro elaborado por el Gobierno, concretamente por el señor Director General de Política Financiera, con respecto a una especie de resumen del estudio realizado por el Gobierno. Yo quisiera, primero, saber si efectivamente el trabajo está terminado y, en segundo lugar, qué opina el Gobierno sobre los resultados de dicho trabajo para el establecimiento de una zona libre bancaria en Canarias.

El señor PRESIDENTE: Tiene la palabra el señor Secretario de Estado.

El señor SECRETARIO DE ESTADO DE ECONOMIA Y PLANIFICACION (Fernández Ordóñez): Gracias, señor Presidente.

Los estudios, en efecto, se han iniciado en el año 1984, tal como disponía la Ley de Presupuesto para el año 1984. Estos estudios se han realizado, como dice el señor Diputado según una nota que ha salido —yo no tengo información sobre ello—, por la Dirección General de Política Financiera, en efecto, pero también por el Banco de España. En el Banco de España hay dos personas a las que se ha encargado estudiar esta posibilidad.

Yo, personalmente, he transmitido las primeras impresiones, puesto que no está el estudio. Recuerde usted que la Ley dice que el estudio se entregará a la Comunidad Autónoma, no a estas Cortes, y como no está realizado no se ha hecho esa entrega formal. Es decir, el estudio, por dejar las cosas claras, no está finalizado. Pero yo sí he transmitido al Consejero de Economía —y hoy se las voy a exponer a usted— las primeras impresiones que tenemos en la aproximación que se ha hecho a este tema. Yo creo que usted ha delimitado claramente los tres aspectos que rodean una zona libre bancaria, porque se habla de zona libre bancaria y muchas veces no se sabe de qué se está hablando. Yo creo que usted ha definido, repito, perfectamente esos tres aspectos, que son: el de control, de cambios, el de fiscalidad y el de secreto.

Respecto al primero, es decir, la posibilidad de establecer una zona de libertad absoluta de control de cambio en las Islas, diría que si hay unas primeras impresiones de que no sería viable por la razón que puede entender el señor Diputado, y es que ello obligaría, en el caso de que así se adoptara, a establecer una frontera, por así decir, entre Canarias y España, y yo creo que bastantes fronteras tienen ya las Islas como para que les pongamos otra frontera con la Península. Por tanto, yo creo que en el tema de control de cambios se refiere a operaciones de residentes en Canarias, no de no residentes, que, por supuesto, es donde estamos estudiando en este momento la cuestión, es decir, operaciones de no residentes. Lo que sucede es que al estudiar una nueva normativa para operaciones con no residentes distinta de la circular del Banco de España, que es la que permite hacer este tipo de operaciones «off shore», se plantean problemas en dos áreas, que son las que estamos estudiando. Yo diría no tanto en el área de la fiscalidad, porque realmente hoy esas operaciones ya prácticamente no están sometidas a

ninguna fiscalidad, excepto la del Impuesto sobre Sociedades de la entidad que actúa y que hace estas operaciones, sino en el área del secreto, que realmente es la importante y la que podría llevar a determinados no residentes a utilizar las entidades delegadas en las Islas para hacer este tipo de operaciones. Ahí es donde se plantean problemas, porque si se fuera a una situación de secreto total, no sólo sobre los titulares de las cuentas y sobre operaciones pasivas, que es lo más normal en este tipo de zonas, sino también operaciones más activas, los problemas que se plantearían serían la posible relación, digamos, de esta zona libre con los residentes en Canarias. Evidentemente, los técnicos van pensando en distintas soluciones y todas ellas llevan a reforzar la autoridad de inspección para evitar estos trasvases, por así decir, de unas operaciones a otras. Pero esa solución aparentemente correcta es la que mata la posibilidad de que la zona se desarrolle, porque en el momento en que el no residente sepa que la inspección es muy fuerte y conozca los datos no acudirá.

Lo que trato de explicar, señor Diputado, es que la cuestión no es sencilla, que estamos tratando de ver qué se puede hacer, de la misma forma que, como usted sabe, estamos estudiando una peculiaridad en Canarias en operaciones con el exterior que es la exportación pagada en billetes extranjeros, y probablemente el Banco de España saque pronto una circular permitiendo ese tipo de operaciones que en la Península no tienen apenas interés porque no hay este tipo de operaciones, pero que en Canarias sí se producen con una gran, digamos, frecuencia; aparecen personas con maletas de billetes para colocarlas en una entidad delegada en cuenta de pesetas convertibles. Hoy no se puede hacer ese abono más que autorizando caso por caso. Con una serie de limitaciones, el Banco de España está pensando en autorizarlo generalizadamente, lo cual para las Islas yo creo sería muy positivo.

El estudio, pues, no está finalizado. Las primeras impresiones, ya digo, son negativas en lo que se refiere a control de cambios. No habría demasiados problemas en la fiscalidad, puesto que de alguna forma estas operaciones no están ya sometidas. El gran problema es dar con una fórmula que permita el secreto y, por tanto, permita las operaciones, pero, por otro lado, posibilite la inspección para evitar el cruce, digamos, con residentes. Este es el estado actual del problema.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Secretario de Estado.

Tiene la palabra el señor Escuder para réplica.

El señor ESCUDER CROFT: Gracias, señor Presidente; gracias, señor Secretario de Estado.

Comparto prácticamente todo lo que ha dicho. Más o menos es lo que había aparecido en la prensa con respecto a la posición del Ministerio de Economía y Hacienda, pero yo creo que es evidente que se ha desviado el tema y se profundiza solamente en el caso de los no residentes,

con lo cual los efectos que podría crear en Canarias el establecimiento de una zona libre bancaria serían muy limitados. Entre las ventajas que se trataba de conseguir por la vía de esa zona libre bancaria estaba en cierta manera también la creación de empleo especializado, pero en el momento en que solamente se autoriza, se estudia o se profundiza en el tema de los no residentes, este beneficio colateral que se podría obtener disminuye, evidentemente, su posible efecto.

En todo caso, lo que sí comparto totalmente es la primera manifestación que hizo sobre los problemas que ello plantea desde el punto de vista monetario. No se puede crear la peseta canaria, hablando claramente; hay una unidad del Estado español, lo cual comparto totalmente. Pero sí creo que también sería posible en cierta manera echarle un poco más de imaginación al tema, y por el camino que usted ha mencionado de las autorizaciones del Banco de España, etcétera, sin llegar a la zona libre bancaria se podría beneficiar ciertas inversiones extranjeras en Canarias. Porque usted también es consciente de que en este momento gran parte de esas maletas que llegan a Canarias son para compras en Canarias, compras que se realizan de una manera muy especial, y hablo de adquisición de mercancías de comercio exterior, de comerciantes que vienen de países ribereños o cercanos a nosotros en África con importantes cantidades de dinero para adquirir directamente mercancías que se llevan casi en régimen de pasajeros.

Le sugeriría al señor Subsecretario que se profundizara no solamente en el tema de los no residentes, porque su efecto sería muy limitado, sino que se profundizara en general y, si no es viable, digámoslo: señores, no es viable; busquemos otra solución, otro camino. Pero no dejemos dilatar esta situación del estudio de las zonas libres bancarias, que teóricamente tenía que haberse terminado en 1984, pero no es conveniente que esa expectativa quede en el aire. Si cree el Gobierno que no es viable para la marcha.

El señor PRESIDENTE: El señor Subsecretario de Trabajo tiene la palabra.

El señor SUBSECRETARIO DE TRABAJO Y SEGURIDAD SOCIAL (Crespo Valera): Formalmente, señores Diputados, estamos obligados a iniciar los estudios en el 84, no a acabarlos. Trataré de no repetir, pero la primera impresión es que los problemas que se plantean son muy serios y lo único que hemos decidido es no cerrar el estudio, sin llegar a una zona libre bancaria en el sentido de las Antillas Neerlandesas o algo parecido, sí tratar una serie de peculiaridades especiales canarias. En ese sentido le deba el ejemplo, que usted mismo ha citado, es decir, que hay exportaciones canarias que se hacen con billetes que entran por la frontera. Esto se puede regularizar de alguna forma, que podría ser que en la medida en que la persona determinada declare en frontera que ha pasado esos billetes, no habría ningún problema en que las exportaciones canarias se pagaran en billetes,

cosa que está prohibida en términos generales, y, por tanto, autorizarlo para España, en su conjunto, península e islas, lo que evidentemente puede tener un efecto favorable en las islas.

Yo creo que no hay por qué cerrar todavía el estudio, sino seguir explorando estas vías posibles para el estudio de este tema.

El señor PRESIDENTE: Muchas gracias, señor Subsecretario, por sus contestaciones y por su presencia en la Comisión en esta mañana.

Finalizado el orden del día, agradeciéndoles a todos su asistencia, en colaboración, se levanta la sesión.

*Era la una y treinta minutos de la tarde.*