



CORTES GENERALES

DIARIO DE SESIONES DEL

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

COMISIONES

Año 1988

III Legislatura

Núm. 316

ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

PRESIDENTE: DON JUAN RAMALLO MASSANET

Sesión celebrada el miércoles, 22 de junio de 1988

Orden del día:

- Comparecencia periódica del señor Gobernador del Banco de España, para informar sobre política monetaria, cambiaria y sistema financiero (a solicitud del Grupo de Coalición Popular) (número de expediente 212/000414).
-

Se abre la sesión a las diez de la mañana

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

El único punto del orden del día es la comparecencia periódica del excelentísimo señor Gobernador del Banco de España para informar sobre política monetaria cambiaria y sistema financiero.

Damos la bienvenida al Gobernador del Banco de España y, como en anteriores ocasiones, la sesión se desarrollará conforme a lo preceptuado en el artículo 203 del Reglamento de la Cámara. En consecuencia, tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España para exponer lo que crea conveniente.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Muchas gracias, señor Presidente.

El Banco de España ha publicado recientemente su informe anual, que ha sido remitido a esta Comisión junto con mi discurso de presentación de dicho informe ante el Consejo General del Banco, por lo que me parece ocioso adentrar con detalle en la descripción de los rasgos de la evolución de la economía española en el último año.

En síntesis, como ustedes saben, en 1987 la economía española consolidó con vigor el proceso de recuperación, alcanzando un crecimiento del 5,2 por ciento del producto interior bruto. La importancia de esta cifra se hace patente si se tiene en cuenta que supera en más de dos puntos la media de los países miembros de la OCDE y es casi el doble de la media de los países de la Comunidad Económica Europea. Esta fuerte expansión se basó en el dinamismo de la demanda interior y muy especialmente en el crecimiento de las inversiones. En este aspecto es digno de resaltar el crecimiento, del orden del 20 por ciento, de la inversión real en bienes de equipo. Estos resultados positivos se reflejaron, por una parte, en la generación de 685.000 puestos de trabajo creados durante los dos últimos años y, por otra, en una mejora sustancial de los ingresos públicos sobre las cifras previstas, con la consiguiente moderación del déficit público no financiero que pasó del 5,8 por ciento del producto interior bruto en 1986, al 3,6 en 1987. Además, esta vigorosa expansión se logró alcanzar en un contexto de desaceleración de la inflación y con un saldo modesto, pero todavía positivo, de la balanza de pagos por cuenta corriente.

Las cifras disponibles hasta el momento sobre la evolución macroeconómica en los meses transcurridos de 1988 son escasas y referidas en muchos casos al primer trimestre. No obstante, los datos indican que el ritmo de crecimiento de la economía española sigue siendo muy importante, incluso superior al que era previsible en una etapa de consolidación de una fase expansiva que ya está en su tercer año consecutivo. El Banco de España estima —aunque esta cifra la doy con todas las precauciones del caso— que la economía española está registrando en los primeros meses de 1988 tasas de crecimiento real comprendidas entre el 5 y el 6 por ciento en relación con el mismo periodo del año anterior, lo que supone mantener aumentos próximos al 4 por ciento respecto a los últimos meses de 1987. Si estos ritmos de avance continúan en la segunda mitad del año, el crecimiento medio en 1988 se situaría alrededor del 4,5 por ciento.

La demanda interior sigue siendo el motor básico de la actividad productiva, manteniéndose el vigor de la inversión real con tasas de crecimiento lógicamente algo menores que las de 1987, pero que se sitúan aproximadamente en una tasa de crecimiento en pesetas constantes del 12 por ciento. La fortaleza de la demanda nacional explica el mantenimiento en el primer cuatrimestre del año de tasas muy elevadas de aumento de las importaciones; las exportaciones, por su parte, están teniendo un desarrollo mucho más favorable de lo previsto, sin duda alentadas por la expansión económica que están registrando buena parte de los países industrializados desde la segunda mitad del año pasado, en contraste con el generaliza-

do pesimismo de todos los pronósticos hasta hace pocos meses.

En resumen, la información disponible indica que la etapa de recuperación se está consolidando en 1988 con mayor vigor de lo esperado, sin que haya razones por el momento para augurar una pérdida de dinamismo en el futuro próximo. El producto potencial de la economía española ha debido aumentar, tras tres años de intenso crecimiento de la inversión productiva; nuestros mercados de exportación están creciendo más de lo esperado, en consonancia con el dinamismo del comercio mundial; la relación real de intercambio continúa mejorando y, por último, la tasa de inflación sigue desacelerándose, si bien es verdad que con síntomas claros de resistencia y muy condicionada esa desaceleración a la evolución de los precios agrícolas y a un contexto internacional favorable.

En conjunto, por tanto, las cifras son lo suficientemente elocuentes como para poder calificar la actual situación coyuntural de la economía española como de muy favorable. Sin embargo, y para mejor enmarcar la evolución reciente de su perspectiva de sostenimiento en un horizonte a medio plazo, quiero insistir una vez más en los problemas que constituyen la referencia obligada para el diseño de cualquier política económica. En primer lugar, la tasa de paro, que pese al intenso crecimiento del empleo apenas ha descendido, debido al fuerte crecimiento simultáneo de la oferta de trabajo. En segundo lugar, el progresivo deterioro del saldo con el resto del mundo de las cuentas corrientes reales del comercio de bienes y servicios. A pesar de que, como señalé antes, la exportación está mostrando una evolución muy favorable, y aunque además la relación real de intercambio también sigue mejorando, la balanza por cuenta corriente registrará en 1988 un déficit próximo a los 3.000 millones de dólares, equivalente a un uno por ciento del producto interior bruto. En tercer lugar, la resistencia observada en la evolución descendente de la tasa de inflación, excesivamente condicionada, como ya he señalado, a la buena marcha de los precios agrícolas, a la inflación exterior y a la apreciación del tipo de cambio de la peseta. Los datos disponibles sobre el comportamiento de los salarios muestran, por otro lado, una cierta tendencia creciente en los convenios pactados de nueva negociación que pueden, evidentemente, influir sobre las perspectivas futuras de creación de empleo a través de su incidencia negativa en los costes laborales unitarios. Por último, y en lo que al déficit público se refiere, no hay que olvidar que su moderación el año pasado fue el resultado de un aumento de la presión fiscal.

Para conseguir que la actual fase de expansión de la economía española se traduzca en una reducción significativa del volumen de desempleo acumulado en los años de crisis, es necesario, sin duda, preservar un elevado ritmo de crecimiento durante un horizonte temporal dilatado. Ahora bien, las condiciones actuales de fuerte dinamismo de la demanda interior, el mantenimiento de una senda de crecimiento rápido, sólo es posible si se soslayan los riesgos de recalentamiento excesivo de la econo-

mía, con sus secuelas de inflación y desequilibrio exterior, mediante una política económica que garantice las condiciones adecuadas para la estabilidad cambiaria y de precios.

Por todo ello, el objetivo de completar el proceso de reducción de la tasa de inflación, para asimilarla de forma duradera a una tasa de inflación prevalenciente en los países que forman el núcleo del sistema monetario europeo, debe ser un elemento prioritario del diseño de la política económica tendente a asegurar el dinamismo económico necesario para sostener la creación de empleo. Es por ello que no ha tenido lugar una reducción más rápida de los tipos de interés, como todos hubiéramos deseado, porque ello hubiera acelerado el crecimiento del gasto interior y quizá hubiera influido negativamente sobre la evolución de los precios. Es cierto, sin embargo, que el nivel de los tipos de interés está también condicionado por la instrumentación de la política de regulación de la demanda, como analizaré a continuación.

El esfuerzo desplegado en el último período para constituir unos mecanismos adecuados de control monetario y modernizar los mercados financieros, ha promovido los resortes apropiados para estimular la disciplina financiera y la estabilidad y para fomentar las condiciones adecuadas a un crecimiento sostenido.

Durante toda la fase de saneamiento de la economía española, la mayor parte del esfuerzo de contención y ajuste ha recaído sobre la política monetaria, en un contexto en el que los restantes componentes de la política económica desempeñaban, en términos generales, un papel expansivo. Sin embargo, en los momentos actuales, cuando se han empezado a cosechar los resultados beneficiosos de las políticas de saneamiento y de ajuste seguidas, se ha reducido sustancialmente la tasa de inflación y se ha iniciado una etapa de crecimiento más intenso; los objetivos de política monetaria se hacen más complejos, la capacidad de actuación de la política monetaria es más reducida y resulta conveniente aplicar otras combinaciones de política económica en las que el protagonismo de la política monetaria sea menor.

En los últimos tiempos, la ordenación de una política monetaria disciplinada, con la persistencia de déficit públicos descendentes, pero todavía cuantiosos, ha propiciado, en el marco de una fuerte expansión de la demanda interior, unos tipos de interés elevados y ha reforzado la tendencia a la apreciación de la peseta que se deriva de la mejora de la relación del cambio del propio dinamismo de la economía española y de la afluencia de capital extranjero.

Con estos condicionamientos, la tarea asignada a la política monetaria en la contención de la demanda interior se ha enfrentado, además, a problemas, tanto en el seguimiento y cumplimiento de los objetivos, como en la propia esfera de la instrumentación de dicha política.

Prolongar en los próximos años la misma combinación de instrumentos de la política económica puede comportar riesgos importantes, al realimentar los tipos de interés elevados y agravar las presiones apreciadoras sobre la peseta. Una situación de esta naturaleza puede terminar,

sin duda, teniendo consecuencias negativas sobre la competitividad externa de la economía española de manera similar a como ha ocurrido en épocas pasadas en otros países.

La creación de las condiciones favorables para mantener el crecimiento de la inversión y el empleo y para abordar con éxito el reto de una mayor competitividad de la economía española en los mercados europeos, hacen deseable niveles de los tipos de interés más moderados que los vigentes en los últimos tiempos. Ahora bien, ello no puede entenderse como una meta independiente que hiciese de los tipos de interés el objetivo de la política monetaria al que sacrificase el control de la liquidez. La historia económica de nuestro país es rica en lecciones sobre las consecuencias inflacionistas y las distorsiones en la asignación de recursos financieros que han acompañado a este enfoque de la política monetaria. La consecución de unos tipos de interés más bajos debe descansar, por el contrario, en una remoción de las causas que explican su nivel actual y en una combinación de los instrumentos de política económica que sea consistente con esta orientación y no en una simple relajación del control monetario. No hay que olvidar, además, que la política monetaria no tiene capacidad para mantener por sí sola durante mucho tiempo el tipo de interés real en un nivel determinado. Si el ahorro del sector privado es insuficiente para mantener el dinamismo de la inversión y si además existe un importante déficit público, se dan las condiciones para la existencia de elevados tipos de interés reales y los intentos de superar esta situación, mediante una política monetaria más expansiva, repercutiría en una mayor inflación y, en último término, en unos tipos de interés reales aún más elevados.

Por ello, para lograr unos tipos de interés moderados y estables es necesario proseguir la reducción del déficit público y que la política fiscal asuma un mayor protagonismo en las tareas de reducción del gasto. En la actual situación de vigorosa pulsación de la demanda interior, el comportamiento demasiado expansivo del sector público sería un obstáculo para la regulación estable de la actividad productiva y para sostener la senda de crecimiento y de recuperación del empleo.

Durante los últimos años, el déficit público se ha reducido sin duda muy significativamente. Sin embargo, este resultado positivo se ha alcanzado a pesar de un fuerte dinamismo del gasto público, gracias a un crecimiento importante de la recaudación, crecimiento que difícilmente puede mantenerse al mismo ritmo en el futuro.

Conforme se vayan agotando los factores que han alimentado la tendencia actual al crecimiento de los ingresos fiscales, la reducción del déficit público dependerá inevitablemente de la política de gasto. La tarea de contención del gasto es sin duda muy difícil, porque la demanda social genera una presión constante sobre el Presupuesto y, por otro lado, el esfuerzo durante los últimos años de reducción del gasto público ha obligado a retrasar las mejoras de infraestructura, cuya modernización va a exigir cuantiosas inversiones en los años venideros.

En parte, la solución a este dilema podrá venir de una

reducción de la carga presupuestaria del servicio de la deuda, gracias a una consolidación de las expectativas de estabilidad de precios, que repercutiría rápidamente en los tipos de interés de la deuda pública.

Si se avanza por este camino y la política fiscal asume un protagonismo mayor en la regulación de la demanda de bienes y servicios, será posible alcanzar una combinación de los diversos instrumentos de política económica que favorezca unos niveles más bajos del tipo de interés nominales y evite las presiones en favor de la apreciación de la peseta.

Para que este enfoque tenga éxito, es imprescindible asegurar también la continuidad en la moderación salarial, en la mejora de la capacidad de ajuste del mercado de trabajo y en la flexibilidad y eficiencia del sistema financiero. Si se cumplen esas condiciones, la economía española será capaz de mantener, durante los próximos años, un alto ritmo de crecimiento, apoyado en el esfuerzo de modernización de nuestro equipamiento, que está teniendo lugar en estos momentos, y en la existencia de enormes recursos humanos no utilizados.

Quisiera, señor Presidente, pasar a abordar algunas consideraciones sobre el sistema financiero.

La reciente aprobación, por parte de los Ministros de Economía y Hacienda de los países miembros de la Comunidad Económica, de una directiva por la que se establece la plena libertad de movimientos de capital, dentro del ámbito comunitario, suscita de nuevo una cuestión de importancia capital para la economía española. La mayor parte de los países miembros, a partir de finales de 1990 y España desde 1992, se convertirá en un vasto mercado unificado de servicios financieros. Nuestra entrada en dicho mercado contribuirá, sin duda, a la mejora y al abaratamiento de la provisión de servicios financieros disponibles en nuestro país, con el consiguiente beneficio para el ahorro y los procesos de financiación. Sin embargo, para el aprovechamiento pleno de estas ventajas y, en última instancia, para subsistir en un entorno mucho más abierto y competitivo, los intermediarios financieros españoles deberán haber alcanzado en 1992 un elevado nivel de eficacia operativa y un margen holgado de solvencia.

En este último aspecto, debo reseñar con satisfacción que la situación ha mejorado enormemente en los últimos años. Tras un costoso y difícil proceso de saneamiento, las instituciones bancarias españolas han alcanzado un grado satisfactorio de solvencia y han iniciado un proceso de mejora de su gestión. Sin embargo, sus costes siguen siendo demasiado altos y la gestión de algunas entidades ha seguido siendo poco eficiente, hasta el punto de que hubieran podido tener resultados muy mediocres si no se hubieran beneficiado de unos años de tipos de interés elevados. En contrapartida, los condicionantes impuestos por la resolución de la crisis bancaria han obligado a moderar aquellos factores de acentuación de la competencia que hubieran podido, en una coyuntura difícil, empeorar la delicada situación de muchas entidades. De esta forma, si las instituciones bancarias, bancos y cajas de

ahorro españolas son básicamente sanas, no han alcanzado todavía los niveles de eficiencia deseables.

Por consiguiente, la entrada en la Comunidad Económica Europea y la creación del mercado único supone para las entidades de crédito abordar una concienzuda tarea de previsión que les permita encarar con éxito la competencia, tanto en el mercado nacional como en el mercado europeo. Ese es el verdadero significado y el objetivo del proceso de fusiones bancarias recientemente iniciado. Este proceso, en el que la banca ha dado ya pasos importantes, mientras se comienza un movimiento paralelo entre las cajas de ahorro, permitirá racionalizar la cobertura territorial de las organizaciones bancarias, posibilitará el acceso en las mejores condiciones a los mercados exteriores y habrá, sin duda, de mejorar su nivel de gestión.

Al propio tiempo, el mayor tamaño de las instituciones resultantes les permitirá preservar su autonomía evitando, al igual que han procurado muchos otros países, que el núcleo básico de la canalización de los recursos financieros del país se convierta en subsidiario de grupos extranjeros.

Si el rendimiento de buena parte de los grupos bancarios españoles es un factor importante para enfrentar la competencia exterior y el inevitable descenso de los márgenes, hay que ser conscientes de que su contrapartida es un aumento derivado del grado de concentración del sistema que, en determinadas condiciones, podría suponer un obstáculo para el aumento de la eficacia general del mismo. Sin embargo, la libertad de establecimiento y operaciones de intermediarios extranjeros operará con gran intensidad en sentido contrario. Por otra parte, este proceso se enmarca en una política global tendente a incrementar la competencia. En esta política figura en lugar preferente el desmantelamiento de los sistemas actuales de restricción al acceso al negocio bancario. Acabada ya la crisis, no existen razones para el mantenimiento de una especie de «statu quo» bancario que sería, por otra parte, imposible, de acuerdo con el derecho comunitario. La política de autorización de nuevos bancos debe basarse en criterios de solvencia, honorabilidad y experiencia de las personas que la promuevan, de autonomía efectiva de las organizaciones proyectadas.

Con una apreciación rigurosa de estas condiciones y un período inicial de tutela por parte del Banco de España, debe darse paso a la entrada de nuevos competidores en el negocio bancario que contribuyan a su fortalecimiento por la vía del aumento de la competencia. Estas son las ideas que inspiran el proyecto de decreto elaborado por el Ministerio de Economía y Hacienda, que regulará la autorización de nuevos bancos y que yo resumiría de la siguiente manera.

El negocio bancario no debe ser un coto cerrado, pero hay que tomar todas las precauciones necesarias para que las eventuales pérdidas que siempre pueden producirse no superen nunca a los recursos propios del Banco y no tengan, por tanto, que ser financiados por el resto de la Comunidad. Para ello, el Banco de España establecerá una vigilancia muy estricta de los nuevos bancos que

apruebe el Gobierno, así como de aquellos otros ya existentes que sean adquiridos por nuevos grupos. Un factor capital para el aumento de la eficiencia y la competencia del sistema es el de su transparencia entendida como el establecimiento de una relación entre las instituciones y sus clientes en términos que sean plenamente conocidos y expresamente aceptados por ambas partes. Es éste un requisito fundamental para el buen funcionamiento del sistema, dada la existencia de una cierta asimetría en la información disponible y en la capacidad de negociación entre las entidades de buena parte de su clientela. El Banco de España ha puesto especial interés en aumentar la transparencia del sistema. Sin embargo, éste se resiente todavía de insuficiencias que se ponen especialmente de manifiesto en las operaciones de las entidades con su clientela de menor tamaño, pequeñas empresas y unidades familiares. De la reciente orden ministerial sobre condiciones de los contratos bancarios depende precisamente resolver este problema.

En igual sentido se dirigen los esfuerzos del Banco para conseguir la aplicación rigurosa de las normas sobre tipos de interés preferenciales, ya que algunas prácticas que se habían generalizado suponían un perjuicio para la clientela bancaria. Es de justicia señalar, sin embargo, que ante las observaciones del Banco de España la mayor parte de las instituciones han reaccionado rápidamente, como lo reflejan las fuertes bajas que se han producido en los tipos de interés preferenciales durante las últimas semanas.

El último factor dinamizador de la competencia y eficacia del sistema, a que quería referirme esta mañana, es el desarrollo y modernización del mercado de valores. Dentro de esta modernización es de destacar la satisfactoria evolución del mercado de deuda pública anotada, que debe tener efectos de extraordinaria importancia para la mejora del conjunto de los mercados de valores aunque, por supuesto, una importancia mucho mayor aún tendrá la nueva ley de mercado de valores que a través del aumento de la tecnificación, de la capitalización y la competencia de los intermediarios contribuirá a configurar un mercado de valores amplio, líquido y transparente.

Con esto, señor Presidente, he terminado la presentación de aquellos problemas que me parecía más interesante destacar ante la Comisión y estoy, por supuesto, a su disposición.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Grupos parlamentarios que quieren intervenir? (Pausa.)

Por el Grupo Mixto, tiene la palabra, en primer lugar, el señor Larrínaga.

El señor **LARRINAGA APRAIZ**: Le agradezco su comparecencia ante esta Comisión.

Voy a plantear tres cuestiones que me parecen importantes. Una primera cuestión es la relativa a la instrumentación de la política monetaria y a las tensiones que está creando en la balanza de capitales el diferencial de tipos de interés que todavía se mantiene en relación con determinados países de nuestro entorno económico y fi-

nanciero. Es un hecho que el diferencial favorable o positivo de nuestros tipos de interés, en relación con otros países del entorno, está haciendo que España se haya convertido en un país atractivo para la inversión extranjera y que, incluso, en lo que va de año, nuestro nivel de reservas haya aumentado a una cifra cercana a los 7.000 millones de dólares. Esto, evidentemente, está creando problemas importantes en la instrumentación de la política monetaria y nos está quizás situando en una posición contradictoria entre los intereses de la balanza comercial y el comportamiento de la balanza de capitales.

La balanza comercial no parece que vaya afianzándose y sobre todo, en el marco de las relaciones con la CEE, parece que estamos esperando, de alguna forma, a que esa balanza comercial se comporte de una manera más positiva en espera de integrarnos definitivamente en el sistema monetario europeo. Estaríamos esperando el momento en el cual, vistos los resultados del sistema arancelario, podríamos fijar el tipo de cambio justo y necesario para el buen comportamiento de nuestra balanza comercial. Sin embargo, el comportamiento de la balanza de capitales está empujando, de alguna forma, a la necesidad de la revaluación o, si no, a la necesidad de la bajada de los tipos. Como la bajada de los tipos no parece fácil o posible, dada la necesidad de instrumentación de la política monetaria interna y del control de la inflación, todo parece indicar que el comportamiento de la balanza de capital estaría empujando a la revaluación, lo cual sería, de alguna forma, contradictorio con las necesidades de la balanza comercial. En definitiva, lo que quiero concluir con esto es que parece que no caminamos de manera cómoda hacia nuestra integración en el sistema monetario europeo, no nos estamos acercando a una solución favorable a los intereses de la economía real desde el punto de vista de la integración del sistema monetario europeo. En ese sentido, quería conocer la opinión del señor Gobernador.

La segunda cuestión se refiere a un tema que aparece cada día más en la prensa, que son las relaciones banca-industria. Parece que en este país, con la entrada de algunos industriales en la banca, se ha relanzado el interés de la banca por la industria y son cada vez más las manifestaciones que desde la banca se hacen en favor de la intervención más directa en la actividad industrial. Después de esa fase, en la cual parecía que la banca únicamente quería ser intermediario financiero, parece que podemos entrar, según algunas manifestaciones, en una nueva fase. En este sentido, quería preguntar al señor Gobernador si tiene intención el Banco de España de establecer alguna normativa que delimite claramente las responsabilidades de la banca que interviene en la industria. Es decir, que de alguna forma no caigamos en errores de otra época y que copiemos, en lo posible, algunos modelos, como puede ser el americano, que delimita claramente las responsabilidades de la banca que interviene en la industria. Se trataría, de alguna forma, de evitar las excesivas concentraciones de riesgo que en épocas pasadas han sido causa, en algún caso, de crisis bancaria importante en este país.

Por último, también en relación con la banca y la economía real, si parece que el proceso de fusiones bancarias se ha adelantado al proceso de fusiones en el terreno de la economía real, y más concretamente en el terreno de la industria. Estamos en trance de crear unas grandes entidades bancarias que justifican parcialmente el interés de las fusiones, en que hay que internacionalizar la actividad financiera y la banca española tiene que empezar a jugar un papel importante y decisivo. Sin embargo, no parece que los grupos industriales españoles sigan ese camino. En ese sentido, se podrían ver frustradas algunas de las esperanzas y algunas de las posibilidades de internacionalización financiera de la banca española.

También quisiera conocer la opinión del señor Gobernador en este tema; es decir, si de alguna forma las preocupaciones que yo manifiesto son correctas o no.

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

El señor **ALEGRE I SELGA**: Quiero agradecer la comparecencia del señor Gobernador del Banco de España, comparecencia que ya es periódica y habitual y en la cual podemos efectuar un repaso de la situación de nuestra economía.

Desde su última comparecencia, la situación de la economía ha continuado evolucionando bajo unos aspectos que, de acuerdo con algunos «ratios», puede considerarse como positiva. No obstante, siempre cabe, como mínimo, la opinión de que, quizá siendo positiva, hubiera podido serlo más en función de cómo hubieran variado los distintos medios de acción de política monetaria.

Han sucedido una serie de acontecimientos que han hecho que el consumo privado pueda aumentar con fuerza. En primer lugar, ha habido un decremento en las retenciones del Impuesto sobre la Renta sobre las Personas Físicas; ha habido una reducción de los tipos de interés y, por supuesto, ha incidido también en mayor o menor grado un decremento en los precios de los carburantes. Todo ello ha permitido, como digo, aumentar con más fuerza el consumo privado, y de ahí ya se desprende una primera inquietud, que pienso que puede ser negativa, y es que puede generarse un aumento de las importaciones, sin que esto, como consecuencia de nuestra situación económica, tenga un correspondiente equilibrio en el aumento de las exportaciones, extremo que puede provocar un agravamiento de la situación de nuestra balanza comercial, que tiene unos síntomas que, si bien parece que se van reconduciendo, continúa teniendo unos saldos importantes y negativos.

Esto me lleva a confirmar claramente la inquietud de Minoría Catalana de que única y exclusivamente con acciones de tipo monetario es muy difícil disciplinar la situación de la economía española. De ahí la necesidad de que la política presupuestaria, la política que directamente depende del Ejecutivo en cuanto a ejecución del presupuesto, tenga unos objetivos que realmente colaboren a esta mejora de nuestra situación económica.

Me gustaría, señor Gobernador, que dentro de esta lí-

nea, y en el ánimo de buscar alternativas positivas o soluciones constructivas, enumerara qué acciones de política presupuestaria en este momento pueden ser las más convenientes para lograr que el sistema económico mejore

Por supuesto, coincidimos en que es base de toda estabilidad el que se discipline la inflación. Medidas como las anteriores de aumento del consumo, como consecuencia entre otras, de las acciones que he enumerado, precisamente no van en la línea de favorecerla. Por tanto, sería interesante, creo yo, que nos lo enumerara en la medida en que usted pudiera hacerlo. Para todos sería ilustrativo y a la vez podríamos llegar a una acción de consenso entre los grupos políticos, porque ésta es una preocupación compartida por todos.

Mientras tengamos un presupuesto con un déficit público abultado, es preocupante, porque las medidas que se toman pueden en algún momento ser contradictorias.

Creo que ha sido usted tremendamente benévolo, desde el momento en que al hablar del déficit público lo ha achacado casi exclusivamente a unas políticas de inversiones, necesarias, por supuesto, para la actualización de nuestras infraestructuras. Creo que una parte importante del déficit público no va precisamente en la línea de aumento de inversiones necesarias para la actualización de nuestra infraestructura en general. La opinión de este Diputado es que una parte importante del déficit público puede frenarse o controlarse, ya que se origina como consecuencia de un gasto consuntivo que aumenta quizá por encima de nuestras posibilidades.

Todo esto como decía, tiene una problemática amplia, porque incide sobre tipos de interés. Hay que luchar para que reduzcan los tipos de interés, aunque es difícil con un déficit público alto. En la medida en que hay unos tipos de interés altos, es también difícil evitar que entren capitales extranjeros en cuantías importantes, ya que nuestro diferencial de tipos de interés en términos reales con los países con los que tenemos más relación escapa de cualquier comparación. Si no me falla la información, en intereses reales cuadruplicamos el valor de los intereses de la República Federal Alemana; respecto a Estados Unidos y Reino Unido, prácticamente tenemos unos intereses reales por encima en un 25 por ciento, y con Francia del orden de un 20. Por tanto, con esos intereses reales es lógico que tengamos importantes entradas de capital y ello produce que el Banco de España haya tenido que intervenir, ya que estas importantes entradas de capital generan una apreciación de la peseta, en el mercado de los tipos de cambio.

Me gustaría que me aclarara lo siguiente. En su opinión, cómo está en este momento la situación del sistema monetario internacional, nuestra vinculación con el sistema monetario europeo, y también en qué plazos y en qué modalidades cree conveniente que el Estado español se incorpore al sistema de una manera global, no como usted dijo en la última comparecencia, en el sentido de que ya existían unas relaciones más o menos estructuradas. También me gustaría saber su opinión sobre cuándo conviene que se efectúe nuestra integración en el sistema mo-

netario internacional, para el bien de nuestro sistema económico.

Para terminar, en relación al sistema financiero, se ha hablado muy recientemente, en concreto ayer en el Pleno, como consecuencia de una interpelación y moción consiguiente del tema de fusiones. No voy a entrar aquí en ese tema. Usted en la última comparecencia informó con amplitud de su opinión y de cuál era la acción que desde el Banco de España tomarían. Nosotros aplaudimos todo lo que sea la transparencia, todo lo que sea la libertad de mercado, todo lo que sea facilitar una estructura competitiva con vistas al año 1992 y la aplicación en toda su amplitud de los extremos del Acta Única Europea. No obstante, lo que sí nos gustaría es que, en lo que concierne a creación o nacimiento de nuevos bancos, si puede ser con un poco más de detalle, nos indicara en su opinión cómo deberían regularse esas creaciones; si usted cree importante que estos nuevos bancos nazcan como consecuencia de una ley que establezca cuál es el mejor sistema para evitar que se desordene el sistema financiero español que, después de unos esfuerzos, como usted ha indicado, y nosotros hemos observado y compartimos, ha disfrutado de un grado de saneamiento, del cual nos congratulamos, porque sin duda alguna esto ha de evitar que haya sobresaltos que nada favorecen la necesaria tranquilidad.

En los últimos días me ha parecido ver en algún medio de comunicación unas opiniones más o menos próximas o vinculadas al Banco de España sobre un hecho que ha sucedido desde su última comparecencia. Me refiero a la sentencia del Tribunal Constitucional sobre el recurso que existía sobre las Cajas de Ahorros. Me ha parecido observar (lo que pasa es que cuando uno lo ve en los medios de comunicación es a veces un tanto parcialmente) unas opiniones del Banco de España respecto a esta sentencia, y con objeto de tener ideas claras sobre el mensaje y evitar interpretaciones de los mensajeros, nos gustaría desde Minoría Catalana conocer un poco cuál es su auténtica opinión sobre este hecho.

El señor **PRESIDENTE**: Por el grupo del CDS, tiene la palabra la señora Yabar.

La señora **YABAR STERLING**: Quería centrar la intervención, que voy a hacer en nombre de nuestro Grupo, en un tema muy concreto al que el señor Gobernador sólo ha aludido de pasada, que es el de la libertad de circulación de capitales, puesto que es un tema de gran novedad.

Parece ser que el pasado día 13 de junio se ha aprobado, finalmente, una directiva nueva en la Comunidad Económica Europea sobre la libertad de circulación de capitales, que aumenta en gran medida el conjunto de los movimientos liberalizados que en las directivas de 1960 y 1962 se encontraban en las listas C y D. Posiblemente, gran parte de los movimientos de capitales, que antes estaban en las listas A y B de las directivas de 1960 y 1962, han pasado a formar parte de una sola lista, la lista A, que es la de la liberalización incondicional de esos movimientos de capitales. Además, parte de las operaciones

que justificaban movimientos de capital contenidos antes en la lista C y parte de la lista D, han pasado a constituir la lista B de la nueva directiva de 13 de junio de 1988.

Nuestra preocupación consiste en hasta qué punto la flexibilidad y la autonomía del diseño de la política monetaria interna van a ser capaces de compatibilizar la aplicación de esa directiva, cuya eficacia seguramente es directa. Como sabe el señor Gobernador, la polémica jurídica sobre la eficacia directa de las directivas en los países miembros, no sólo para los Estados, sino para los nacionales de esos países, es decir la eficacia «erga omnes», parece que se sostiene con mayor frecuencia cada vez en el Tribunal de Justicia de Luxemburgo.

Si esto es así, y la directiva de 13 de junio de 1988, que obliga a todos los países miembros de la CEE a liberalizar plenamente determinados movimientos de capital, puede ser verdaderamente incompatible, sobre todo si las perspectivas del Banco de España son, tal como nos comentó el Gobernador en una comparecencia anterior ante esta Comisión, las de integrarse definitivamente en breve plazo en el mecanismo de cambios e intervención del sistema monetario europeo, ¿cómo va ser posible que algunos de los problemas de la economía española, concretamente de la política cambiaria, vayan a poder resolverse ante esa pérdida de autonomía de la política monetaria y cambiaria española en el contexto de la plena liberalización de los movimientos de capital?

En este conjunto de temas hay algunas cuestiones discutibles. Es discutible, por ejemplo, la propia interpretación del Gobernador del Banco de España en esa comparecencia anterior a la que yo me refería, en la que el Gobernador sostenía que España estaba ya integrada en el sistema monetario europeo. Si estuviera plenamente integrada, los problemas todavía serían mayores, porque la autonomía de la política monetaria sería menor y la liberalización casi plena de los movimientos de capital a largo plazo, y parte de los a corto plazo, haría más difícil la fijación de un tipo de cambio para la peseta que fuera compatible con un no deterioro sistemático y progresivo de la balanza de pagos.

Por tanto, la pregunta que podría resumir todo este conjunto de preocupaciones que tiene nuestro Grupo al respecto sobre la autonomía y la flexibilidad de la política monetaria y cambiaria española, debería ser integrada en ese contexto completo de la autonomía en función de la integración o no plena en el sistema monetario europeo, concretamente en el mecanismo de cambios e intervención, por parte de nuestro país, desde el punto de vista de los efectos que ese tipo de comportamientos podrían ejercer sobre el tipo de cambios de la peseta que, como el propio Gobernador ha reconocido es capaz de generar, si no se vigila adecuadamente, un problema mayor que el que tenemos actualmente de desequilibrios de nuestra balanza de pagos por cuenta corriente.

Hay algunos otros temas que preocupan a nuestro Grupo, pero que ya han sido suscitados por otros Grupos de la oposición, como son el de la propia eficacia y operatividad del sistema bancario en el contexto de la nueva idea que el Banco de España tiene y que, parece ser forman

parte de ese real decreto que se está preparando, en el sentido de que la transparencia del sistema se eleve, de que haya libertad para que aumente la competencia de los establecimientos financieros para la prestación de servicios en nuestro país. Esas preocupaciones también forman parte de las de nuestro Grupo, pero, como creo que el señor Gobernador se va a referir a ellas, posiblemente esa misma respuesta nos dará satisfacción a nosotros.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo de Coalición Popular, tiene la palabra el señor Rato.

El señor **DE RATO FIGAREDO**: Ante todo quiero agradecer al señor Gobernador su presencia en la Comisión. Voy a seguir un poco el orden de materias que él ha planteado en una intervención de tres puntos, según hemos entendido nosotros, y al final plantearé algunas reflexiones que nos parecen importantes.

El señor Gobernador nos ha hecho una referencia importante y fundamentada a la situación de la economía española en el año 1988, dentro de un fuerte contexto de crecimiento. Nos parece adecuado decir aquí que las manifestaciones del señor Gobernador, con respecto a la necesidad de mantener un crecimiento sostenido, no inflacionario, a lo largo de un período de tiempo, deben ser contemplados desde la perspectiva de que nuestra economía se encuentra inmersa en un proceso general de crecimiento. Todos los datos de los países industriales sobre inversión y sobre crecimiento han sido revisados al alza. Por tanto, sería bueno que, frente a las manifestaciones en las que podríamos pensar que España se encuentra ante una situación extraordinaria y única, nos empezáramos a comparar con lo que otros países están haciendo.

Es cierto que nuestro país tiene una fuerte expansión de su actividad industrial, pero no es menos cierto que nuestros más importantes competidores están haciendo exactamente lo mismo. En concreto, según los últimos datos, el crecimiento de los países de la OCDE, en materia industrial, sería casi del 7,5 por ciento, mientras que nuestro país, probablemente, no llegaría a ese punto.

Asimismo el señor Gobernador nos ha hablado, y todos respaldamos esa situación, del aumento importante de la inversión productiva en nuestro país. Sin embargo, y también es importante que nos demos cuenta de ello, los demás países están haciendo exactamente lo mismo. Es importante comprobar que países como Portugal, Inglaterra, Japón y Estados Unidos se encuentran en importantes evoluciones de aumento de su inversión productiva.

Esto no quiere decir más que una cosa: que nosotros tenemos que ser capaces de mantener este aumento en inversión productiva durante un tiempo bastante dilatado, si queremos que esa inversión productiva nos permita ganar cotas de competitividad, porque países que están mucho más desarrollados que nosotros, o que se encuentran en situaciones inferiores, pero no muy distantes, como sería el caso de Portugal, están haciendo el mismo esfuerzo y se encuentran en situaciones expansivas de la misma categoría que las nuestras. Por tanto, es importante consi-

derar el conjunto en el que se está moviendo la economía nacional.

Es también muy importante darnos cuenta que las últimas cifras de nuestro déficit comercial al mes de mayo, publicadas ayer o anteayer por la prensa, están empezando a demostrar que, quizá, el año 1988 no vaya a producir un resultado en nuestra balanza comercial con el que todos estaríamos satisfechos, es decir, con déficit comerciales inferiores a los 2.000 millones de dólares, si no es posible que superiores, y que nuestro índice de competitividad está en un proceso de caída, no en un proceso de consolidación.

No cabe duda que la presencia aquí del Gobernador del Banco de España en temas tan importantes como el precio del dinero, la cotización de la peseta o cuáles son las causas para que, ni uno ni otro, se puedan producir a la velocidad y en las magnitudes que todos deseáramos, es importante.

El año 1987, al que ha hecho mención el señor Gobernador y que viene muy analizado en el último informe del Banco de España, referido a dicho año, nos demuestra que nuestro principal problema socioeconómico, la tasa de paro, se encuentra muy lejos de poder ser resuelto a una velocidad adecuada. Estamos moviéndonos, como claramente indica el informe, en volúmenes absolutos de paro de tres millones de personas, cuando nuestra tasa de actividad se encuentra todavía por debajo del 50 por ciento, y recuperando los niveles de principios de los años ochenta. Es importante que nos demos cuenta que la dura estabilización producida por la política económica de los años 1983-1984 todavía no ha producido, en este momento de expansión generalizada, una recuperación del empleo que compense las caídas de esos años, aunque estamos muy cerca de conseguirlo y todos nos felicitamos por ello.

El señor Gobernador ha hecho una muy importante reflexión sobre nuestra estructura de precios y, claramente, nos ha venido a decir algo de lo que todos, de la lectura del informe al que ya he hecho referencia, podemos darnos cuenta. Nuestros precios se reducen por la inflación importada, que está con una tendencia a la baja; por una cotización de la peseta que actúa sobre el coste de unas importaciones que crecen considerablemente y, al mismo tiempo, por unos precios agrícolas que vienen destacados en los informes del Banco de España.

Es importante que la Comisión se dé cuenta de que la reducción de precios agrícolas, de precios de alimentos no elaborados, ha sido muy importante, pasando del 11,4 en el año 1986, al 2,9 en el año 1987. Esta reducción de los alimentos no elaborados tiene como principal componente la bajada de casi cinco puntos de los precios agrícolas, cuya explicación, como todos podemos comprender, se encuentra mucho más unida a la meteorología que a la política económica.

El señor Gobernador ha dicho, y con razón, que nuestra actual expansión es imprescindible que se mantenga para que la creación de empleo sea una realidad, y, al mismo tiempo, ha puesto de relieve la necesidad de evitar recalentamientos en nuestro sistema económico y la posi-

bilidad de reducir los tipos de interés. El señor Gobernador nos ha planteado, asimismo, la necesidad de que la política monetaria, como único instrumento al servicio de la reducción de la inflación en España y de los costes diferenciales, debe ser abandonada dentro de un conjunto de una nueva política, de una nueva mezcla de la política, en el que la política presupuestaria tiene que tener un protagonismo que hasta ahora no ha tenido. En ese sentido parece indudable que las frases textuales de las páginas 62 y 63 del informe anual del Banco de España sobre el año 1987 no dejan lugar a dudas. En 1987 destaca, ante todo, el crecimiento acelerado de la renta disponible de las administraciones públicas que, si en 1986 ya se elevó en un 24,6 por ciento, aumentó con mayor rapidez en 1987 hasta el 33,7 por ciento. En síntesis, y desde una perspectiva macroeconómica necesariamente simplificada, la política fiscal ha acentuado en 1987 las características de su orientación en 1986; ha habido una actuación contractiva, por el lado de la formación de rentas de los otros agentes de la economía, y una influencia expansiva, por el lado de la demanda final de bienes y servicios. Podría concluirse que durante el pasado año la política fiscal siguió ejerciendo en la economía española un efecto global expansivo, pero más débil que el producido en el año anterior.

En el contexto de estas frases que acabo de leer y del conjunto del informe parece importante la llamada, por parte del Gobernador del Banco de España y de otras muchas instituciones, a la necesidad de que la política presupuestaria empiece a colaborar de manera activa a la reducción de los costes diferenciales de nuestro sistema. No hemos de olvidar que si descontamos la importancia de los precios agrícolas en el índice de inflación español, muy por el contrario no nos vamos a encontrar con una reducción, sino con un mantenimiento por encima de la cifra del cinco por ciento desde principios de 1987.

En este contexto parece imprescindible, también, que nos planteemos qué papel debe jugar la política presupuestaria en un momento de expansión internacional. De alguna manera todos los Grupos políticos somos conscientes de que la política presupuestaria, en un momento de depresión de la demanda interna y de una situación no muy favorable de la política económica internacional durante el principio de esta década, intentó servir de equilibrio a lo que podría haber sido una profunda recesión en nuestra economía interna. Las consecuencias de esa política presupuestaria se encuentran, sin duda, en su más importante manifestación, en el aumento de la deuda pública. Lo que parece que no tiene mucho sentido es que, en un momento de expansión internacional y de expansión de la demanda española, continuemos a los mismos ritmos de aumento de la deuda y a los mismos ritmos de aumento, o superiores, del gasto público. Parecería que, siguiendo este ritmo y este razonamiento, cuando pueda producirse una nueva situación de estancamiento de la economía internacional, la economía española no tendrá más salida que aumentar aún más su deuda pública. Es decir, si en el momento en que deberíamos estar reduciendo el coste estructural de la deuda y del servicio

de la deuda, lo que estamos haciendo es aumentarlo, cuáles son los márgenes de maniobra que le estamos dando a la economía española para cuando la expansión internacional, que lleva ya prácticamente seis años, y, por lo tanto, no puede tener una vigencia eterna, pueda colocarnos en una situación en la que necesariamente tengamos que recurrir al efecto expansivo del gasto público para mantener una mínimas tasas de actividad y de creación de empleo. Ahí está una de las cuestiones vitales, estratégicas, de la economía española en la visión de mi Grupo para los próximos años.

Asimismo, el señor Gobernador, y compartimos su tesis, ha hablado de la necesidad de aumentar, si queremos cumplir ese objetivo de una expansión sostenida para la creación de empleo, las tasas de ahorro privado en nuestra economía que, como el propio informe del Banco de España destaca, se ha producido una pequeña desaceleración durante el año 1987. Parece imprescindible, asimismo, y estamos de acuerdo con el señor Gobernador, que la reducción del déficit público se encamine mucho más a la reducción de los gastos que no al aumento de la presión fiscal individual, como se ha producido durante los años 1986 y 1987.

El señor Gobernador ha puesto de relieve una necesidad que ya ha sido manifestada por muchos grupos sociales, y parece que avanzada por el actual Presidente del Gobierno en foros extranjeros, y es la necesidad de que durante el año 1988 nuestro sistema presupuestario se adentre en lo que podría caracterizarse como un aumento de las prestaciones sociales y de los gastos en infraestructura. Es indudable que todos apoyamos esa posición, pero la gran pregunta a hacerse es si con los actuales instrumentos legales y con las estructuras realizadas durante la pasada legislatura podemos enfrentarnos a una inversión pública o a una inversión social que produzca la máxima rentabilidad social y económica. ¿Tenemos unas leyes sanitarias, unas leyes sobre justicia, sobre seguridad interior, sobre educación que nos garantizan que cada peseta que se vaya a invertir para mejorar los servicios públicos va a tener el máximo de eficiencia? O, por el contrario, ¿vamos a utilizar considerables cantidades de dinero público para subsanar los errores de una legislación equivocada? Esa es una de las grandes preguntas del debate presupuestario que se avanza ya en estos momentos.

Por último, el señor Gobernador ha hecho una importante referencia al sistema financiero español y a la necesidad de su modernización durante los próximos años, antes de 1993, en que se pueda aplicar en nuestro país la total liberalización de los movimientos de capitales. En este contexto no deja de producir preocupación que no estamos precisamente en una fase liberalizadora de nuestro sistema financiero. Las medidas, digamos, no consecuentes de marchas adelante y atrás, en cuanto a la liberalización del sistema financiero, que han sido consecuencia de las necesidades de adecuar la política monetaria a las presiones internas, ya sea del alza de la cotización de la peseta, ya sea del aumento de los intereses reales y del diferencial de intereses frente al resto de los países occidentales, nos llevan a los siguientes contrasentidos. El

Banco de España ha tenido que tomar medidas de control de cambios durante el año 1987 para evitar que la entrada de capitales extranjeros en España produjera todavía efectos menos deseables de los que ha producido sobre la cotización de la peseta. Recientemente hemos leído que se están tomando medidas para evitar que los empresarios y los ciudadanos privados españoles puedan endeudarse en moneda extranjera y beneficiarse así de la mejora de tipos de interés en el mercado europeo. Nos encontramos así ante el contrasentido de que mientras que las industrias y los ciudadanos españoles tienen que competir con los productos extranjeros en el mercado interior, sin embargo no pueden beneficiarse de las condiciones financieras de sus competidores. La razón, estamos seguros, no es un deseo del Banco de España de producir una situación proteccionista con respecto a sectores financieros españoles, sino mucho más tratar de evitar que nuestra peseta se siga apreciando como consecuencia de una política de tipos de interés cada vez más al alza y de una necesidad, a su vez, de financiación del déficit público.

En resumen, señor Presidente, nos encontramos ante una situación muy importante para el futuro de la solución de los problemas sociales y económicos en España. No podemos tener, en este momento, una situación con un margen de maniobra más esperanzador si somos capaces de aprovecharlo. Nos sumamos a la petición, una vez más, del Gobernador del Banco de España sobre la necesidad de una nueva formulación de la política económica, en donde la política monetaria no sea el único instrumento de lucha contra la inflación. Apoyamos, sin duda, sus referencias a temas tan importantes como la modernización de nuestro sistema financiero y, lo que es aún más importante, la modernización de nuestro sistema laboral y de situaciones en las que tenemos que caminar hacia una homologación con los países de la Comunidad Económica Europea, y no a marchas adelante y atrás sobre liberalizaciones concretas, como a las que he hecho mención. Parecía importante que el señor Gobernador nos ilustrara en su contestación sobre las manifestaciones de los Grupos Parlamentarios en relación con algunos temas que parece que están en la mente de la opinión pública en los últimos días.

Ha sido publicado que la Comunidad Económica Europea prepara un coeficiente de garantía único para todos los bancos de la Comunidad. Sobre este tema querríamos saber cuál es esa situación, habida cuenta de que el señor Gobernador nos ha hecho una referencia importante a la necesidad de que nuestro sistema bancario sea competitivo con los restantes sistemas bancarios de la Comunidad Económica Europea, e indudablemente, el coste del pasivo y el efecto que sobre él tienen los coeficientes obligatorios, que ejercen un importante papel.

Asimismo, el señor Gobernador ha hecho referencia a la necesidad de transparencia de la utilización de los intereses preferenciales por la banca española, y en ese sentido han aparecido manifestaciones sobre la necesidad de que se publiquen claramente cuáles son los preferenciales reales que se están aplicando.

En este contexto nos gustaría que el señor Gobernador nos ilustrara sobre los efectos y las consecuencias de la medida de restringir el acceso al crédito europeo por parte de las empresas españolas que, sin embargo, están sometidas a la competitividad de las empresas europeas.

También el señor Gobernador hizo hincapié la última vez que estuvo aquí en cuáles serían los pasos —y creo que ha sido mencionado anteriormente por algún portavoz—, para nuestra incorporación al sistema monetario europeo en cuanto a la cotización de la peseta, dentro del conjunto de las cotizaciones de las monedas que están dentro de este sistema.

Parece importante saber si nuestra economía puede incorporarse a un sistema que está dominado por el marco, y eso supone que está dominado por una moneda que responde a una economía con necesidades muy absolutas distintas a las nuestras.

Por último, como no podía ser menos, mi Grupo Parlamentario es plenamente consciente de que nos encontramos al final de un periodo del equipo que actualmente dirige el Banco de España, por lo que nosotros queremos hacer explícitas algunas posiciones sobre este tema.

En primer lugar, querríamos manifestar que nos ha parecido ampliamente satisfactoria la continuidad que al rigor de la política monetaria y al rigor del análisis económico ha mantenido este equipo, en parte continuación del equipo anterior. Tenemos que agradecer profundamente la eficiencia de las informaciones, que tanto en las comparaciones del señor Gobernador como en los documentos que nos hacen llegar han sido importantes; apoyamos todas las pretensiones de este equipo y así se lo exigiremos al siguiente, para que aumente la transparencia del sistema financiero.

Sin embargo, estaríamos mucho más satisfechos si en el futuro el Banco de España tuviese una mayor independencia en la formulación de la política monetaria y no fuera supeditada a la política presupuestaria, como hemos mantenido en repetidas ocasiones dentro de esta Comisión. Asimismo, nos gustaría que el Banco de España tuviese una mayor iniciativa en el proceso liberalizador de nuestro sistema financiero, sin tenerlo que supeditar a los vaivenes que la política presupuestaria y la financiación del déficit puedan producir sobre el mismo.

En resumen —y como no sabemos si tendremos otras ocasiones—, aprovechamos ésta para agradecer al señor Gobernador su amabilidad y su eficiencia en los últimos cuatro años, y esperamos que su respuesta nos ilustre sobre los temas que hemos planteado.

Nada más, y muchas gracias.

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

Por el Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra el señor Martínez Noval.

El señor **MARTINEZ NOVAL**: Muchas gracias, señor Presidente. En primer lugar, quiero agradecer la comparación del señor Gobernador, como es habitual. Algún Grupo político, bien es cierto que no todos, digo alguno, entiendo yo que ha puesto un excesivo énfasis en minimi-

zar los resultados que el señor Gobernador calificaba de favorables en relación con la política económica seguida en los últimos años en este país, y por razones simétricas, aunque haya razones y argumentos simétricos, yo no voy a emplear mi tiempo en magnificar los resultados que el señor Gobernador ha ofrecido. Creo que los propios resultados son suficientemente elocuentes.

Sin embargo, si me interesa llamar la atención, señor Presidente, sobre un hecho en el que creo ha incidido buena parte de la intervención del señor Gobernador.

Al hablar de los problemas de referencia a los que debía atender en ese momento la política económica en España, el señor Gobernador, en una intervención —lo digo para matizar lo que voy a decir después—, de tono general como no podía ser menos en un tiempo limitado, entiendo yo que convirtió casi en núcleo central de su argumentación la relación existente entre el déficit público y los elevados tipos de interés que en este momento existen en España en el sistema financiero.

En consecuencia, el señor Gobernador situaba esa relación déficit público-tipos de interés y a continuación entendía que sólo la contención del gasto público podría dar lugar a una reducción del déficit público y, como consecuencia, a una reducción de los tipos de interés. Desde nuestro punto de vista, estaríamos interesados en alguna matización por parte del señor Gobernador del Banco de España, en esa relación que entiendo yo que planteó en sentido jurídico desde el déficit público, la contención del gasto, a la reducción de los tipos de interés.

Mi Grupo entiende más bien que todavía es posible en este país una reducción importante del déficit público por la vía del aumento de los ingresos, es decir, por el aumento de la presión fiscal, bien entendido que se trataría de un aumento de la presión fiscal nominal.

Los hechos acaecidos en los últimos meses vienen a corroborar que todavía es posible en este país un importante aumento de los ingresos fiscales en paralelo con una reducción de los tipos efectivos; de modo que cuando se habla de presión fiscal, estamos hablando única y exclusivamente de presión fiscal nominal.

Hace pocos días discutíamos en esta Cámara, más bien algunos Grupos utilizan en esta Cámara argumentos basados en el reciente informe de la Comisión Especial sobre el fraude fiscal, en el que se pone de manifiesto lo que decía anteriormente: que es posible todavía un amplísimo margen para aumentar los ingresos en este país sin aumentar la presión fiscal individual, aumentando exclusivamente la presión fiscal nominal.

Hay un dato bien elocuente en ese informe: solamente un 30 por ciento de las rentas que genera el capital en España en un período anual se declaran a la Hacienda pública. Por lo tanto, si la Hacienda española, bajo el mandato socialista, bajo el Gobierno socialista sigue empeñada en acercar ese porcentaje de rentas de capital declaradas respecto a rentas de capital efectivamente percibidas, ese porcentaje se va acercando al que es el porcentaje que en estos momentos se da en las declaraciones de las rentas del trabajo, e insisto que ahí queda un amplísimo margen para reducir el déficit público y para hacer

compatible esa reducción del déficit público con un aumento del gasto público que efectivamente va a ir destinado a un aumento de las prestaciones sociales y a un aumento de las infraestructuras españolas y no, desde luego, a un aumento del gasto consuntivo, puesto que, bajo el mandato del Gobierno socialista, el consumo público, señorías, se ha mantenido constante desde el año 1982 al 1987 en porcentajes de producto interior bruto.

Además, entendemos nosotros que la reducción de los tipos de interés no sólo debe ir por la vía de la reducción del déficit público, sino también, señor Presidente, por la vía de la reducción del margen de intermediación de la banca española.

En ese sentido, yo querría que el señor Gobernador nos comentase si en ese proceso de homologación de la banca española a las condiciones generadas por la libertad de movimientos de capital para la liberalización de servicios financieros se puede esperar también un acercamiento de los márgenes de intermediación de la banca española a los que son habituales en los países de la Comunidad Económica Europea.

En segundo lugar, en un momento de su intervención, el señor Gobernador se ha referido a la cuestión de las fusiones bancarias, pronunciándose favorablemente sobre ellas, puesto que proporcionan una mejora de la competitividad de la banca, un cierto elemento de defensa frente a la entrega del sistema financiero español a capitales extranjeros. Por ello yo quisiera que el señor Gobernador comentase en alguna medida el problema que crean esas fusiones bancarias en cuanto a una excesiva concentración de riesgos; lo que parece que se había superado en el pasado reciente y que ahora rebrota como consecuencia de esas fusiones bancarias.

Por último, quisiera transmitir el señor Gobernador del Banco de España la satisfacción de mi Grupo en lo que se refiere al importante papel, papel protagonista diría yo, que el Banco de España ha jugado en la transparencia del sector financiero y del sector bancario, en particular, en los últimos años, sobre todo en lo que se refiere a la protección del consumidor, en este caso del cliente bancario, actuación que el Banco de España ha llevado adelante tanto por vía de acciones propias como por la vía de una nueva normativa que recientemente ha sido aprobada en esta Cámara, con el apoyo de mi Grupo.

Eso es todo por mi parte, señor Presidente.

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

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Señor Presidente, voy a intentar contestar a todas las preguntas y haré un esfuerzo para aclarar todas las que se me han hecho sobre temas muy diversos.

Empiezo por el primer bloque de preguntas por parte del Grupo Mixto, que se refería a la instrumentación de la política monetaria, los diferenciales de tipo de interés, entradas de capital que esto estaba produciendo, apreciación de la peseta y deterioro de la balanza comercial. Quiero decir que, evidentemente, hemos tenido durante

los últimos tiempos unos problemas graves de instrumentación de la política monetaria, y estos problemas graves proceden, en último término, de que la política monetaria tenía que hacer frente a dos objetivos, dos objetivos que en este caso eran de alguna manera, contradictorios: por un lado, procurar encauzar el crecimiento del gasto de manera que no se produjera un desbordamiento de este crecimiento y que, al mismo tiempo que la economía española crecía o se recuperaba y llegaba a alcanzar tasas de crecimiento muy elevadas, se consiguiera también el objetivo de reducción de la inflación, que nos parece en el Banco de España —y coincidimos plenamente con la preocupación del Gobierno en este terreno— esencial que siga disminuyendo si realmente queremos tener éxito en la resolución de nuestros problemas.

Por otro lado, teníamos el problema de que esta política monetaria nos obliga y nos está obligando a unos tipos de interés elevados que atraen capitales. Quiero decir que este es un problema, en último término, que no somos el único país que lo sufre. Hemos seguido durante los últimos meses la situación, por ejemplo, de Inglaterra, donde han tenido prácticamente el mismo problema: una economía que crece deprisa, a unos tipos de interés que no pueden bajar para no acentuar ese crecimiento del gasto que puede acelerar las tensiones inflacionistas y, como consecuencia de ello, unas fuertes entradas de capital. No es un problema que tenga fácil solución. Evidentemente, cara al futuro lo que será necesario será ampliar, como he insistido, la gama de instrumentos de la política de control del gasto y desde ese punto de vista sí será necesario contar con la posibilidad de que la política presupuestaria juegue también un papel coyuntural en función de cuál es la situación de la economía. Evidentemente, es una economía en rápido crecimiento del gasto privado, inversión y consumo, el papel de la política presupuestaria debe ser menos expansivo. Esto nos parece obvio; otra cosa —y luego volveremos a ello— son las dificultades que esto plantea.

Hay que ser conscientes de que el problema tampoco viene exclusivamente de la política presupuestaria, y vuelvo de nuevo al ejemplo de Inglaterra. Inglaterra tiene un superávit en el presupuesto, ha seguido una política presupuestaria muy rigurosa y, sin embargo, también ha tenido problemas. No quiero decir que el problema nazca exclusivamente de la política presupuestaria; otra cosa es que en el futuro convendrá una mayor contribución, de alguna manera, de la política presupuestaria a resolver el problema, pero conviene ser conscientes de que, en último término, el problema de las entradas de capital y estas distorsiones sobre la instrumentalización de la política monetaria nacen en gran medida del último análisis de los diferenciales de inflación que existen todavía dentro de la Comunidad o dentro de los países desarrollados, entre los cuales estamos. Cuando existen unas diferenciales de inflación grandes, cuando existen unas expectativas de inflación en algunos países sensiblemente más altas que en otros, es inevitable que los tipos de interés nominales en aquellos países con mayor inflación sean más altos, aun aceptando que los tipos reales fueran

iguales, que de hecho tampoco tienden a ser iguales, porque los tipos de interés reales tienden a ser, sobre todo los tipos de interés a largo plazo, más elevados a medida que la inflación es más alta. Si los tipos de interés nominales son más elevados en los países con inflación elevada y estos países tienen una situación de balanza de pagos, como nos ocurre a nosotros, muy saneada, evidentemente tienden a producirse estas entradas de capital.

Al final, ¿cuál es la solución? La solución a medio plazo no puede ser otra que el acercamiento de las tasas de inflación en una economía abierta. Evidentemente, la situación era muy distinta hace unos años —luego volveré también sobre este tema, que ha sido objeto de una pregunta— en la que los países, y concretamente España, tenían una serie de barreras para los movimientos financieros y tenían también una serie de barreras para los movimientos comerciales a través de la protección arancelaria y de otros mecanismos. Esta situación ha cambiado radicalmente y en la práctica —y sobre todo va a ocurrir mucho más en los próximos años— las barreras han desaparecido, y si han desaparecido las barreras, lo que será muy difícil el que una economía funcione eficientemente si tiene unas tasas de inflación superiores a las de los países centrales del sistema, y en nuestro caso los países centrales del sistema son no solamente Alemania, sino algún otro país, pero con países que tienen una tasa de inflación muy reducida o prácticamente una tasa de inflación cero. Por tanto, mientras no llegemos a esa situación tendremos problemas, problemas que podremos ir reduciendo o que podremos aumentar si seguimos una política inadecuada. ¿Manera de reducir esos problemas? Evidentemente, el que la política presupuestaria tuviera mayor flexibilidad para acomodarse a las necesidades coyunturales del momento. Esto me parece que es algo obvio; no es algo que sea una idea exclusiva, ni mucho menos, del Banco de España. Recuerdo, y quizá alguno de ustedes lo oyeron, una intervención no muy lejana del Ministro de Economía y Hacienda en que precisamente insistía sobre este tema; lo que pasa es que hay que reconocer que es más fácil hablar del problema cuando uno no tiene que tomar las decisiones presupuestarias, pero el problema me parece que es aceptado y no creo que pueda haber muchas discusiones sobre ello. En una economía abierta, en una economía sin barreras, en una economía en la cual la política económica va a tener que seguir objetivos distintos, objetivos por lo que se refiere a la estabilidad interior de la peseta, objetivos por lo que se refiere a la estabilidad exterior de la peseta, hace falta más de un instrumento de política económica. Si solamente se cuenta en un momento determinado con un solo instrumento, evidentemente puede haber dificultades y problemas.

Por eso precisamente —y aquí enlazo con alguna otra pregunta que se ha hecho— es por lo que ha habido en algún momento que tomar algunas medidas que tendían a influir sobre las entradas de capital, donde ha habido que utilizar un instrumento adicional, y ese instrumento han sido controles administrativos. En último caso, el control administrativo que se ha introducido ha sido desliberalizar de alguna manera los créditos obtenidos del exterior

por residentes españoles por plazos inferiores a tres años. ¿Por qué se ha hecho esto? En primer lugar, no quiero decir que hace desaparecer los créditos a menos de tres años; lo que quiere decir es que esos créditos ahora necesitan una autorización del Banco de España y antes la aprobación era automática, siempre que no superase un cierto nivel. Esto se ha hecho en parte por la influencia que ello tiene sobre las entradas de capital, pero no solamente por esa razón, sino porque se estaba produciendo, por esta diferencia de tipo de interés, un endeudamiento a corto plazo muy fuerte, y ese problema podía crearnos dificultades en el futuro, y podía traernos dificultades, porque ante cualquier cambio de las expectativas sobre la evolución de la pesetas, por ejemplo, hubieran podido amortizarse en cantidades muy fuertes esos créditos, aparte del efecto que tendría sobre nuevas entradas. Esto quiere decir que produciría un vuelco excesivo en nuestra balanza de capital. Por tanto, ha sido una medida de prudencia que esperamos pueda levantarse en poco tiempo.

En cualquier caso, esto no va contra los acuerdos adoptados recientemente por el Consejo de Ministros de Economía y Hacienda sobre la liberalización de movimiento de capital, porque ese mismo acuerdo prevé cláusulas de salvaguardia precisamente para este tipo de situaciones, para situaciones coyunturales en las que a corto plazo no pueda encontrarse una solución alternativa. El acuerdo del Consejo de Ministros de una liberalización de movimiento de capital incluye esta cláusula, aceptada por todos los países. Lo que, evidentemente, iría contra el espíritu del acuerdo del Consejo de Ministros de Economía y Hacienda sería que estos controles permanecieran y se extendieran en el tiempo, pero, obviamente, no es la intención del Banco de España hacerlo así.

Se ha hablado también de la integración de la peseta en el sistema monetario europeo. En primer lugar, quiero aclarar que éste es un tema, tal y como se presenta en la prensa y tal como hablamos de él en el lenguaje normal, que se presta a confusiones. Existe el sistema monetario europeo del cual forman parte todos los países miembros de la Comunidad; lo que pasa es que normalmente a lo que llamamos sistema monetario europeo no es éste. En el lenguaje normal, cuando nos referimos al sistema monetario europeo, nos estamos refiriendo al acuerdo de cambio que existe para la mayor parte de los países —no todos— integrados en el sistema monetario europeo. Por eso yo nunca he hablado de una integración a medias en el sistema monetario europeo, sino de que legalmente, formalmente, existe algo que se llama el sistema monetario europeo del cual somos miembros todos los países de la Comunidad, aunque lo que normalmente llamamos sistema monetario europeo es el acuerdo de cambio, y eso afecta, como saben, sólo a una parte de los miembros del sistema monetario europeo.

Por lo que se refiere a la integración en este acuerdo de cambios al sistema monetario europeo, —y se lo explico así para no utilizar tecnicismos—, yo ya he dado mi opinión; poco puedo precisar ahora. Solamente insistiré en que el problema fundamental es que consigamos dos co-

sas: en primer lugar, continuar con la reducción de las tasas de inflación. Este es un tema esencial, pero la verdad es que ahí hemos conseguido avances importantes en los últimos tiempos. Los diferenciales se han reducido, y si las previsiones o los objetivos que perseguimos se cumplen, habremos llegado a una situación bastante aceptable, sobre todo teniendo en cuenta que no quiere decir que debemos tener la inflación de Alemania para integrarnos en el sistema monetario europeo, entre otras cosas porque una de las razones de integrarnos en el sistema monetario europeo es asegurar toda una serie de condicionantes que van a influir favorablemente sobre el objetivo de reducción de la tasa de inflación.

Pero no es solamente nuestra situación la que influya en la decisión que se tome, sino también el propio funcionamiento del sistema monetario europeo. En este momento, como saben, hay toda una polémica positiva, todo un debate, que creo dará resultados, sobre cómo debe funcionar este sistema monetario. El sistema ha funcionado muy adecuadamente cuando se trataba de reducir la inflación; se han conseguido avances muy considerables hoy día en gran parte de los países miembros de una zona de gran estabilidad de precios, pero el sistema tiene unos ciertos desequilibrios porque en un sistema asimétrico, en el sentido de que impone disciplinas distintas a los miembros del sistema; impone una disciplina, que es deseable, sobre los países con tendencia al déficit, con tendencia a la inflación, pero es evidente que no impone la misma disciplina a aquellos países que generan superávit. Pero no me voy a extender en este tema porque me llevaría demasiado lejos.

La posición de las autoridades españolas ha sido, no el pedir elevaciones de la tasa de inflación de los países para que todos tuviésemos aproximadamente la misma medida, pero sí reformas del sistema que exigieran que la disciplina que éste impone sea simétrica.

He dicho, en último término, que no haya la posibilidad de generar excedentes continuos por parte de algunos miembros, porque, dada la interrelación que existe dentro de la Comunidad, supone inevitablemente déficit importantes por parte de otros miembros. Yo espero que esta discusión sea muy activa en los próximos meses. Creo que hay países muy interesados en hacer progresar el sistema en la buena dirección y que, por otro lado, las autoridades del Gobierno español tendrán ocasión de tomar un papel importante en este terreno teniendo en cuenta que en el primer semestre del año próximo España ocupará la presidencia del Consejo de Europa.

Paso ahora al punto de las relaciones de la banca y la industria y cómo se configuran estas relaciones de cara al futuro. No es un tema fácil porque en una situación tan cambiante del sistema financiero, de la propia situación industrial, que estaría fuera del lugar pretender que el Banco de España o yo personalmente tengamos unas ideas precisas en todos esos aspectos sobre cómo debe ser esta relación. Esto lo irá generando la propia evolución de la economía española, la propia evolución de la industria y de las instituciones financieras.

Sin embargo, sí me parece que hay algunos hechos que

cabe resaltar y sobre los cuales podemos basar nuestra política. Es evidente que las instituciones financieras no pueden estar ausentes de la política de desarrollo industrial; eso sería absurdo. En ningún país lo están; en un país con un mercado de valores todavía poco desarrollado esta situación llevaría rápidamente a vías cerradas para la industria, la banca, las cajas de ahorro, que tendrán que participar activamente. Por otro lado, ha pasado ya una época de crisis profunda en la que, inevitablemente, para reducir los riesgos, las entidades bancarias han intentado, si no alejarse, sí limitar sus déficit industriales. Esta situación ha cambiado y ahora son las propias instituciones financieras las que demuestran un mayor interés. Yo creo que este fenómeno es positivo; lo que ocurre es que no se trata de repetir ejemplos que pudieron ser útiles en el pasado. No se trata de repetir la banca mixta, que tuvo un papel en los años 20, 30, 50 y parte de los 80. No se trata de repetir ese ejemplo porque, en último término, la economía española tiene poco que ver con la situación en la economía española en esas épocas. Se trata, por tanto, de montar un nuevo tipo de relaciones, pero no un nivel de predominio o de preeminencia de la banca como el que tuvo la banca mixta, porque creo que eso no sería bueno para el desarrollo industrial. Al mismo tiempo, es evidente que es necesario un esfuerzo por parte de las instituciones financieras para suministrar a la industria, a los medios financieros las ayudas necesarias, sobre todo en las empresas que por su tamaño no pueden acudir directamente al mercado de valores, por lo menos de forma intensa, o a otras fuentes de financiación.

Por tanto, en resumen, me parece que este nuevo interés de las instituciones financieras, de las instituciones bancarias por la industria es altamente positivo, y creo, además, que no hay que pensar que se va a desarrollar por los mismos cauces que se desarrolló en el pasado. Es evidente que ello plantea unos problemas o puede plantear unos problemas de riesgo. De todas maneras —y haciendo referencia a alguna otra pregunta que se me ha hecho anteriormente o a algún comentario—, he de señalar que el problema de riesgo no aumenta por las fusiones; los problemas de los bancos que se fusionan no aumentan; los riesgos siempre son relativos al tamaño de los bancos; por su propia definición, el hecho de que se junten dos bancos no quiere decir que los riesgos aumenten, sino que se mantienen los mismos riesgos. Por otro lado, existe ya una normativa por parte del Banco de España que no existía en el pasado, que impone unas limitaciones a los riesgos, a las concentraciones de riesgos en las que puede incurrir una entidad bancaria.

Puede ser —y ya que estamos en el tema de las fusiones seguiré comentando alguna pregunta en este terreno— que las fusiones bancarias hayan ido por delante de las concentraciones industriales. En algunos casos esto era inevitable, porque me imagino que algunos de los temas de integración industrial en los cuales están pensando son de empresas que forman parte de grupos bancarios distintos; es evidente que esa interacción no era fácil. En cualquier caso, a nivel de la industria no podemos

olvidar toda la reestructuración tremenda que se ha producido durante los últimos años.

En resumen, antes o después, lo importante es que el fenómeno de las fusiones bancarias también puede contribuir a algún fenómeno de racionalización o reestructuración de nuestra industria.

A continuación paso a hacer algunos comentarios sobre la evolución económica general. Estoy totalmente de acuerdo con el señor Alegre en que todo es mejorable. Creo que si no partimos de ese supuesto, las cosas irían siempre muy mal. Por eso en mi intervención he dicho cuáles son los aspectos, yo diría que muy favorables, porque si las cosas funcionan bien no me parece que tengamos que ser masoquistas; de hecho, la economía española es evidente que dentro de la OCDE, pero, sobre todo, dentro de la Comunidad es una de las economías más dinámicas; no entro a decir si es la primera o la segunda; me parece que, en último término, no tendría sentido, pero es evidente que está dentro del cupo de economías con un crecimiento más rápido y, en último término, el interés que este desarrollo está despertando en el mundo me parece que es claro; basta con mirar las páginas de los periódicos y de las revistas extranjeras para confirmarlo. Otra cosa es que precisamente porque existen esas posibilidades de desarrollo no convenga, evidentemente, plantearse la posibilidad de hacerlo mejor. En mi intervención he señalado algunas de las cosas en las que creo que en el futuro hay caminos que deberíamos seguir precisamente para asegurarnos que esas altas tasas de crecimiento se mantengan, puesto que, evidentemente, entendemos que algunos tenemos problemas mucho más graves que los que tienen otros países y, por tanto, una necesidad mucho mayor de crecer que otros países de la Comunidad. Desde este punto de vista cabe plantearse, como nos ha planteado el señor Alegre, si el consumo no está aumentando demasiado deprisa, así como su impacto sobre las importaciones y, en último término, sobre el déficit comercial.

Yo diría que el problema —y aquí hago una alusión a lo que se ha dicho sobre la evolución del déficit comercial, sobre la evolución del déficit corriente— no está en lo que ha ocurrido hasta ahora. Yo creo que es cierto que se ha producido, que se está produciendo un aumento importante del déficit comercial y se está produciendo un vuelco en nuestra balanza corriente, es decir, que así como hasta ahora en los últimos años los ingresos por servicios y fundamentalmente los ingresos por turismo habían compensado el déficit comercial, hay un momento en el que no lo van a compensar y que va a aparecer un déficit corriente importante. Ahora bien, este hecho en sí es un hecho positivo, la aparición del déficit corriente. ¿Por qué? Porque es la única manera de que una economía absorba ahorro del exterior; si no, todas las entradas de capital las estaremos colocando de nuevo en el exterior a través del aumento de reservas del Banco de España, como, de hecho, nos ha ocurrido en los años en que teníamos un superávit corriente.

Por tanto, es bueno, con una economía como la española, que necesita acelerar sus procesos de modernización,

es bueno que una economía como la nuestra utilice este capital, estas entradas de capital para invertir las en el interior, no para verse obligado a recolocarlas fuera vía aumento de las reservas.

Todo es un problema de ritmo, evidentemente. Si lo que hacemos es llegar a una situación de déficit corriente, de las órdenes de magnitud que representan nuestras entradas de capital, sobre todo las entradas a largo plazo, la situación será una situación favorable. Si, por el contrario, lo que ponemos en marcha es un mecanismo que nos lleva a un déficit corriente todavía financiable el año que viene, pero que al año siguiente no será un déficit financiable, obviamente eso nos colocaría en una situación de tener que tomar medidas restrictivas. Por tanto, yo diría que la aparición del déficit corriente no es algo negativo en sí, es algo normal en una economía como la española y todo consiste o, mejor dicho, el éxito dependerá precisamente de las posibilidades de controlar el proceso y de que dicho proceso no se desborde. Si los aumentos de la demanda interior llevan a unos incrementos tales de las importaciones que nos crean un déficit muy fuerte, que no puede ser compensado, aunque sea ampliamente superior a los ingresos por los servicios, si esto nos crea un déficit corriente muy grande, toda la situación cambiaría absolutamente; desde ese momento tendríamos amenazas sobre la peseta, no sería fácil endeudarse en el exterior, el capital extranjero tendría miedo de invertirse en España, etcétera. Por consiguiente, es un problema de que consigamos hacerlo bien, y para ello el punto esencial, evidentemente, es mantener la política yo diría de disciplina y de rigor financiero o lo que hemos venido intentando durante los últimos tiempos.

Paso a hacer referencia a otros grupos de preguntas o de comentarios en los que se hacía mención a la política presupuestaria. Yo querría aclarar o precisar qué es lo que he dicho o, al menos, qué es lo que he intentado decir anteriormente. Lo que yo quería dar a entender con mis palabras era que lo que ha ocurrido en los últimos tiempos precisamente es que no han podido hacerse todas las inversiones que el desarrollo de la economía española exigía; he estado hablando de las inversiones en infraestructura; evidentemente, hay otras inversiones, inversiones en educación, las inversiones tradicionales, pudiéramos decir, del Estado y, de alguna manera, han estado contenidas, porque existía esa preocupación por el crecimiento del déficit. El problema que se plantea de cara al futuro —y es lo que he intentado decir— es que hay ciertos gastos públicos que inevitablemente, van a crecer y lo van a hacer muy deprisa, entre otras cosas porque, si no, se produciría algún embotellamiento en el propio crecimiento económico por falta de esa infraestructura y porque, por otro lado, existen unas demandas sociales —ya lo he señalado— que obligan a prever unos crecimientos importantes del gasto. Ya no entro aquí —me parece que no es mi misión—, al hablar de la necesidad de seguir reduciendo el déficit público, ya no hablo aquí de ver en qué medida se va a conseguir: si a través de una mayor contención del gasto o a través de unos aumentos mayores de los ingresos fiscales.

Personalmente pienso que los ingresos fiscales seguirán en cualquier caso aumentando deprisa, en parte por los fenómenos que señalaba el señor Martínez Noval, y porque, en cualquier caso, por mucho esfuerzo que se haga en la tarea de contención del gasto público, esos fenómenos que señalaba antes harán que éste siempre tenga unas tasas de crecimiento relativamente elevadas. Otra cosa es el juicio —y me parece que es político, y no debo entrar en él— sobre si la contención mayor debe venir por el lado de los gastos o, por el contrario, del esfuerzo de aumentar los ingresos fiscales.

Tengo que decir que del lado de los gastos —antes lo he comentado y vuelvo a insistir sobre ello— he señalado que un aspecto positivo es la posible futura evolución de la carga de la deuda, que es evidente que ha presionado enormemente sobre el gasto público. Si miramos la evolución del déficit del sector público se ve fácilmente cómo parte de ese déficit está provocado por la carga de la deuda pública. Es verdad que ésta se debe a déficits anteriores, y obviamente, no hay más remedio que afrontarla.

Pero, en función de cuál sea el éxito que tengamos para reducir las expectativas inflacionistas, la carga de esa deuda será mayor, por una razón muy sencilla: en estos momentos tenemos unos tipos de interés reales elevados en la deuda pública, y especialmente en la de a largo plazo. ¿Por qué? Porque el inversor, el adquiriente de deuda pública, tiene miedo a que se reproduzcan fenómenos o situaciones similares a las que han existido en el pasado; fenómenos inflacionistas en los que el tenedor de una deuda o un activo con interés fijo puede perder no sólo el interés, en términos reales, sino parte del capital.

Por eso es clara la relación que existe, cuando se contempla la experiencia reciente de otros países, entre mayor inflación, mayores tipos reales, y menor inflación, menores. Ello se debe, como digo, a que el inversor exige una prima adicional para invertir en activo fijo, cuando existe precisamente este peligro inflacionista.

En la medida en que seamos capaces de continuar la tendencia de los últimos tiempos de reducir sensiblemente las expectativas inflacionistas, seremos capaces de reducir la carga financiera de la deuda, o, para ser más exactos, los tipos de interés reales de la deuda pública. A ello va a contribuir, evidentemente, el hecho de que en los últimos dos años se ha producido una reforma radical en el funcionamiento del mercado de la deuda, porque se ha pasado de su práctica inexistencia a la creación de uno, que se compara perfectamente con el de los países más desarrollados de la Comunidad, y por supuesto, está muy por encima del de los países comunitarios.

En el tema financiero, se ha hecho un comentario sobre la creación de nuevos bancos. Creo que en este sentido quizá he dicho todo lo que tenía que decir. Me parece que no tiene sentido el que se decida que el negocio bancario debe estar limitado simplemente a los que ya están o a los que pueden comprar una ficha bancaria, cuando estamos en una economía abierta. El negocio bancario debe estar abierto a todos. Evidentemente esto nos trae recuerdos del pasado. En ese caso lo que hace falta es tomar las medidas necesarias para que esto no ocurra. Creo

que es posible adoptarlas —y me estoy refiriendo no a evitar que algunos de los bancos nuevos que puedan surgir tenga problemas o pierda dinero, porque no lo podremos evitar, entre otras cosas porque creo que esa no es nuestra misión al informar al Gobierno; en último término, será el Gobierno quien decida qué es lo que se debe hacer en el mundo bancario, entre otras cosas, porque nosotros no tenemos capacidad para hacerlo, porque no somos banqueros—. Por tanto, tenemos que aceptar que alguno de los proyectos bancarios no tenga éxito.

Lo que tenemos que conseguir es que aunque no tengan éxito no hagan incurrir a la comunidad, a la sociedad española, en costes. ¿Cómo se consigue esto? Evitando que las posibles pérdidas de un banco superen el dinero invertido por sus accionistas. Porque si en un proyecto bancario mal llevado los accionistas pierden parte del capital, eso será asunto de ellos y de la elección de sus inversiones, y no problema del Banco de España o del Gobierno autorizándolo. Lo que es problema del Banco de España, precisamente, es conseguir que las pérdidas —que ojalá no se produzcan, pero nadie puede evitarlas—, si se producen, no vayan más allá de lo que es el dinero de los accionistas.

Para eso deberá existir —ya está actuando— una selección de las peticiones, pero hay que ser consciente de que el proceso de selección es difícil, sobre todo si no se quiere dar la impresión de arbitrariedad, por lo que no siempre es fácil ofrecer unas normas objetivas, porque en último término lo que está en juego es el juicio sobre la capacidad empresarial de algunos grupos, y éste no puede traducirse fácilmente en decisiones administrativas.

Por tanto, hay que exigir unos criterios generales de solvencia, honorabilidad, etcétera, pero, sobre todo, lo que hace falta es seguir muy de cerca la evolución de estos nuevos bancos durante un período de tiempo suficientemente largo (tres, cinco años), porque es de suponer que si durante ese período (cinco años) un banco se ha desarrollado normalmente, la selección no ha sido mala. Si, por el contrario, durante ese período de cinco años, se viera que sigue una política imprudente, con los medios actuales de que disponen las autoridades, con motivo de la aprobación de la ley de disciplina y supresión bancaria, se tomarán las medidas oportunas por parte del Banco de España o del Ministerio, según correspondiera.

Paso a un nuevo tema —perdón por pasar de uno macroeconómico a otro microeconómico— relacionado con el sistema monetario europeo, pero sobre todo con la libertad de circulación de capitales y el problema planteado sobre si estamos perdiendo o vamos a perder autonomía, es decir, si vamos a poder hacer las cosas que queramos para resolver los problemas.

Yo creo que por supuesto estamos perdiendo autonomía, pero eso viene sucediendo desde el año 59 con el Plan de Estabilización. Cada vez que damos un paso de apertura perdemos autonomía. Pero hay que entenderlo bien. Perdemos autonomía de forma que los errores se manifiestan mucho más rápidamente, porque a fin de cuentas lo que vamos a hacer ahora es efectuar la liberalización que ya tiene Alemania, los Países Bajos, Inglaterra, que

en absoluto son países menos autónomos, en cuanto que por ello se entiende: dependientes. Lo que ocurre es que en una economía abierta evidentemente las consecuencias de la política económica se manifiestan mucho más rápidamente.

Quiere decirse que, si se toman medidas de política monetaria que son desacertadas, y que la gente cree que van a producir inflación o una caída de la peseta, lo que antes podía tardar dos o tres años en manifestarse en un empeoramiento de la balanza de pagos aquí se manifestaría en tres meses. Porque no es que vayan a ampliarse las listas, es que a partir de un determinado momento se podrá realizar cualquier tipo de operación financiera. No es que se amplíen las listas es que desaparecen los controles por completo. Eso quiere decir que un ciudadano de un país puede abrir una cuenta corriente en el vecino o en donde quiera y funcionar con ella, y tener todos sus depósitos en la misma. Y por idéntica razón puede cambiar de la noche a la mañana todos sus depósitos de una moneda a otra. Evidentemente, en esta situación los países deberán tener mucho cuidado. Esto es lo que ya les ocurre a los alemanes, quienes ya pueden hacerlo, o a los holandeses, o a los ingleses, o a los americanos. Pero es evidente que eso exige un enorme cuidado.

Por tanto, si es verdad que condiciona la política económica. Lo que pasa es que me parece que la condiciona en el sentido de un mayor rigor, de saber que las consecuencias no van a tardar dos o tres años en manifestarse, sino que se van a manifestar al cabo de dos meses, lo cual me parece que es bueno, porque van a aumentar, evidentemente, en ese terreno las exigencias sobre los responsables de la política económica.

Si en ese sentido hay pérdida de autonomía, insisto, no hay pérdida de autonomía en el sentido de la independencia, pues me parece que si no llegaríamos a la conclusión de que los países más independientes son aquéllos que tienen más controles. Evidentemente, creo que en la esfera económica mundial vemos claramente que son aquellos países más independientes países como Alemania o como Holanda, etcétera. No repito la lista. Pero eso, evidentemente, va a producir, no solamente en España, sino en todos los países de la Comunidad, un replanteamiento muy grande de la elaboración de las políticas económicas y va a exigir una mejora o un progreso, al cual me he referido también antes en la coordinación de políticas económicas, fundamentalmente políticas monetarias, políticas presupuestarias, y una mejora en los mecanismos institucionales del propio sistema monetario europeo. Por tanto, ahí me parece que hay un reto. El Ministro de Economía y Hacienda ha tomado ese acuerdo, que será respaldado, imagino, por el Consejo de Europa en la reunión de Hannover. Todo el mundo es consciente en la Comunidad de que eso supone un cambio radical que va a obligar a cambios muy profundos en la elaboración y en las coordinaciones de política económica, con la esperanza por parte de los Ministros de ser conscientes de que en el terreno de la construcción europea o se plantean estos retos o es imposible avanzar. O los países encuentran que no tienen más remedio que ir en una determinada direc-

ción, por ejemplo en el terreno de la coordinación, porque si no el sistema salta por los aires, o no habrá coordinación. Cada país de alguna manera seguirá mirando simplemente a sus intereses. Por tanto, en ese aspecto recuperamos peso o perdemos capacidad de hacer, a corto plazo, lo que queramos, pero en ese progreso hacia la liberalización, hacia el desarrollo de las instituciones europeas estaremos en una situación de pesar en decisiones que nos afectan muy decisivamente, cosa en que desgraciadamente hasta hace poco no podíamos pesar, aunque tuviera un gran efecto sobre la economía española.

El señor Rato me ha hecho un comentario sobre los índices de competitividad, el deterioro de estos índices, su efecto sobre la balanza comercial. Yo debo decir que los índices de competitividad, tampoco han evolucionado tan desfavorablemente. Es verdad que ha habido una apreciación de la peseta, pero si miramos lo que ha pasado con la competitividad de la peseta a largo plazo, medido por el procedimiento que es más válido y el que se utiliza en todos los análisis de organismos internacionales con los costes unitarios del trabajo, vemos que la evolución en los últimos años no ha sido muy desfavorable. Se produce desde 1983 un cierto empeoramiento, pero ese empeoramiento es muy pequeño, y hay que decir que estamos en una situación de mayor competitividad desde este punto de vista que la que teníamos en los años 1979, 1980, 1981 e incluso 1982. Por tanto, si tenemos éxito en la tarea de reducción de la inflación no creo que la apreciación que se ha producido nos causara mayores problemas, y de hecho nuestras importaciones, como he tenido ocasión de señalar antes, siguen evolucionando de forma bastante positiva.

También me ha hecho el señor Rato una pregunta sobre el coeficiente de garantía que está preparando la Comunidad. En este terreno creo que no hay ningún problema. Nuestros coeficientes de garantía van bastante más allá de los de la Comunidad. De alguna manera la normativa que en su día se introdujo en España respondía ya a temas que se estaban discutiendo en el ámbito comunitario. De hecho, nosotros no tendremos que cambiar nada de nuestra normativa, porque es una normativa más exigente que la de la Comunidad, que hay que tener en cuenta que es una normativa de mínimos. Lo que la Comunidad va a establecer es un mínimo de niveles de solvencia, pero muchos países y nosotros entre ellos vamos a estar por encima de esos mínimos.

Creo que he contestado a casi todas las preguntas. Había una del señor Rato relacionada con el sistema monetario europeo a la cual me parece que he contestado, sobre si es bueno que entremos en un sistema tan dominado, tan influido por el marco. Yo creo que sí es bueno. Creo que el día que entremos en el acuerdo vamos a entrar en un sistema dominado por la preocupación por la estabilidad, pero como creo que la economía española no encontrará solución a sus problemas, no conseguirá mantener tasas altas de crecimiento, no conseguirá reducir los problemas del empleo si no es a través de una mayor estabilidad, me parece bueno que estemos condicionados y obligados a funcionar dentro de ese área, por supuesto

siempre que haya algunas mejoras, a las cuales me he referido antes, en el funcionamiento del sistema monetario europeo. Yo creo que esas mejoras son factibles de conseguirse en un futuro próximo.

Por último, hay una pregunta del señor Martínez Noval sobre la reducción de los márgenes de la banca española, de las Cajas de Ahorros y su efecto sobre los tipos de interés. Yo creo que toda la política que ha seguido el Banco de España es la de aumentar la competencia, y de alguna manera esto influye sobre los tipos de interés. Es verdad que hemos vivido una época de fuerte crecimiento de la demanda de crédito y eso ha permitido, a pesar del aumento de la competencia, mantener altos los márgenes. Creo que por ahí sin duda hay que caminar. Los márgenes son altos, deben reducirse. No es que crea que esto va a influir sobre los niveles de tipo de interés mucho, porque simplemente viendo las cifras se observa que por mucho que se redujeran los márgenes, aunque se redujeran a la mitad, el efecto sobre los tipos es muy pequeño. Esto no quiere decir que no se deban establecer los mecanismos para reducir esos márgenes, porque querrá decir que en ese momento la banca y las Cajas de Ahorros estarán funcionando con mayor eficacia.

Termino aquí, señor Presidente. Sigo a la disposición de los señores Diputados si hay alguna pregunta que me haya dejado y agradezco al señor Presidente de la Comisión las amables palabras que ha tenido sobre la intervención y sobre la política del Banco de España.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gobernador, por su comparecencia en esta Comisión y por la información que ha dado a los señores Diputados. **(La señora Yabar Sterling pide la palabra.)**

¿Señora Yabar?

La señora **YABAR STERLING**: Señor Presidente, yo querría, si la Presidencia me lo permite, utilizar un pequeño turno, no diría yo de réplica, sino de intervención adicional, para aclarar algunos aspectos que no han quedado demasiado claros o han quedado inconcretos en la respuesta del Gobernador sobre los temas que le he planteado con anterioridad.

El señor **PRESIDENTE**: Entonces, ¿quiere usted lo que es el turno de casos excepcionales?

La señora **YABAR STERLING**: Posiblemente, sí.

El señor **PRESIDENTE**: Pues tiene usted la palabra, por dos minutos.

La señora **YABAR STERLING**: Muchas gracias.

El señor Gobernador nos ha respondido, desde luego, con amplitud y profusión a los temas que han sido tratados en esta comisión, pero quizá por mi propio defecto, por no haber sabido hacerlo mejor en ese momento, creo que algunos de los temas que yo le quería plantear han quedado oscuros.

Efectivamente, España va a participar en el sistema

monetario europeo, es decir, en el mecanismo de cambios y de intervención o el acuerdo de cambios, como decía hoy el Gobernador, y además debe liberalizar los movimientos de capital por mandato comunitario. En la medida en que estos dos objetivos pueden estar sometidos a un cierto grado de incompatibilidad, como demuestra claramente el modelo Mandel Fleming y como posiblemente los expertos independientes internacionales y españoles están hoy de acuerdo, es muy importante que el Gobernador del Banco de España pudiera precisar algunos aspectos con respuestas concretas sobre los dos o tres temas que le voy a plantear utilizando escasamente los dos minutos que me concede el Presidente.

Primer tema: calendario de integración en el mecanismo de cambios e intervención del sistema monetario europeo. Porque es muy distinto cómo pueda ser el futuro y cuál pueda ser el proceso y los efectos de estos dos problemas y la propia solución de la ambivalencia entre estos dos objetivos si nuestra integración se produce en el sistema de cambios e intervención en marzo de 1979 que si se produce cinco años después, es decir, a partir de 1984, una vez que haya finalizado todo nuestro período transitorio.

Segunda pregunta concreta: ¿qué política va adoptar el Banco de España en relación con los movimientos de capital? ¿Va a liberalizar plenamente los de la lista A, sin entorpecerlos en ningún grado a partir de estos próximos meses, en los que va a tener eficacia inmediata para nuestro país incluso la dichosa nueva Directiva de 13 de junio de 1988? ¿Va a adoptar o no medidas restrictivas en relación con esas otras operaciones sometidas a una liberalización moderada de las listas B y C de esa Directiva?

Tercera pregunta: ¿es partidario el Banco de España de un doble mercado de cambios para los movimientos de capital no liberalizados plenamente por esta Directiva? Una vez que todas estas decisiones sean tomadas, me gustaría conocer cuál es la opinión del Gobernador sobre si es preferible entrar en el mecanismo de cambio e intervención del sistema monetario europeo con márgenes de fluctuación más amplios para la peseta, como ocurre con la lira, o con los márgenes de fluctuación ordinarios. Todos estos efectos son muy importantes y, efectivamente, para el futuro de nuestra economía y para que pudiéramos tener todos satisfacciones...

El señor **PRESIDENTE**: Señora Yabar, yo estoy de acuerdo en que todo esto es muy importante. Usted misma ha reconocido que no era una réplica, pero lo está convirtiendo en una segunda comparecencia.

La señora **YABAR STERLING**: De acuerdo, señor Presidente. Acabo en este momento.

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

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rubio Jiménez): Corresponde al Gobierno decir cuál es el momento apropiado para la integración, y, por tanto, yo no querría ser muy preciso, porque me parece que las cosas que corresponden al Gobierno no debo decirlas yo. De todas maneras, me parece que puedo decir que, en

cualquier caso, cuando estamos hablando de interpretar las declaraciones del Presidente del Gobierno o del Ministro de Economía y Hacienda en este sentido, estamos hablando de mucho más cerca, de marzo de 1989, y no dentro de cinco años. Dentro de cinco años significaría quedarnos fuera de la corriente central de integración que tiene lugar en Europa. Comprendo que la respuesta no es muy precisa, porque el margen va de marzo de 1989 a cinco años, pero yo insisto que será mucho más cerca que dentro de cinco años.

La nueva Directiva se aplica a nosotros con un determinado calendario. Yo no querría pronunciarme sobre las listas A, B, y C, que confieso que tampoco las conozco con precisión, pero en cualquier caso, como he dicho antes, ya no es problema de listas A, B, y C, sino que es problema de que a partir de un determinado momento tenemos que liberalizar todos los movimientos de capital, porque el derecho comunitario así nos lo va a exigir, y también porque España ha votado a favor de estas medidas de liberalización, siguiendo un calendario especial como es lógico, que se le ha concedido, no un calendario tan amplio como el que se ha concedido a otros países, porque no lo hemos querido ni creemos que la economía española lo necesite, que en el caso de otros países menos integrados o más retrasados sí lo necesitan. Por tanto, es una obligación comunitaria que los representantes del Gobierno español han votado y aprobado.

Por lo que se refiere al doble mercado de cambios, soy totalmente contrario. El doble mercado de cambios tiene que desaparecer en el único país que existe, que es Bélgica, como una reminiscencia histórica y debido a una serie de circunstancias muy concretas, ya que es contrario, repito, al sistema monetario europeo, y de hecho en Bélgica prácticamente no funciona, es un instrumento que guardan para casos excepcionales pero completamente superado por los acontecimientos. En ese caso, no tendría ningún sentido introducirlo en España cuando se va a suprimir con el tiempo en otros países.

Respecto a los márgenes de fluctuación, la posición española siempre ha sido que, si hay márgenes de fluctuación distintos, nuestro país pediría estar en los más amplios. Lo que pasa es que no va a ser cuestión en la cual podamos nosotros decir, porque es muy probable —y en esa dirección va la corriente de discusión o de pensamiento en este momento a nivel del Comité de Gobernadores de los Bancos de la Comunidad y del propio ECOFIN— que se vaya a unos márgenes de fluctuación únicos. Es posible que esto tome algún tiempo y no se produzca de la noche a la mañana. Yo creo que España, el día que entrase en el sistema, estaría en la misma situación en que estuviera Italia. Si para entonces hay distintos márgenes de fluctuación, estaríamos, repito, en el margen de fluctuación amplio, pero probablemente eso sería por muy poco tiempo, porque, como digo, se va hacia márgenes de fluctuación únicos, quizás intermedios entre los que son actualmente aplicables en la mayor parte de los países y el 6 por ciento que hay que hay en el caso de Italia.

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

Se levanta la sesión.

Eran las doce y diez minutos de la mañana.

Imprime RIVADENEYRA, S. A. - MADRID

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 247-23-00.-28008 Madrid

Depósito legal: M. 12.580 - 1961