



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

---

## COMISIONES

Año 1994

V Legislatura

Núm. 362

---

## ECONOMIA, COMERCIO Y HACIENDA

**PRESIDENTE: DON ANGEL MARTINEZ SANJUAN**

**Sesión núm. 31**

**celebrada el lunes, 28 de noviembre de 1994**

---

### ORDEN DEL DIA:

Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España (Rojo Duque), para:

- |   | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| — Informar de la comparecencia cuatrimestral, previa remisión del informe correspondiente, de la política monetaria que se desarrolla, así como la evolución de las principales magnitudes. (Número de expediente 212/001237) .....   | 11196         |
| — Informar sobre la situación de las entidades financieras españolas. A solicitud del Grupo Parlamentario Federal IU-IC. (Número de expediente 212/000425) .....  | 11212         |
| — Dar a conocer las medidas adoptadas o a adoptar en relación con el Banco Saudí Español (Saudebank) por las posibles irregularidades de índole económica y tributaria cometidas por este Banco. A solicitud del Grupo Parlamentario Federal IU-IC. (Número de expediente 212/000705) ..... | 11212         |
| — Informar sobre las medidas previstas para promover la transparencia del mercado bancario al por menor. A solicitud del Grupo Parlamentario Popular. (Número de expediente 212/000832) .....   | 11217         |
-

### Se abre la sesión a las cinco de la tarde.

El señor **PRESIDENTE**: Señorías, se abre la sesión de la Comisión de Economía, una sesión un tanto atípica por las circunstancias que acontecen en el sistema de transporte de este país en su vertiente aérea. Aunque algún grupo parlamentario me había manifestado su posible dificultad para poder llegar a tiempo a esta sesión, he preferido mantener la convocatoria, a pesar de los problemas, por varias razones. Una, porque el objeto central de la comparecencia del señor Gobernador del Banco de España esta tarde es realmente importante por sí misma y por el contenido de los acuerdos y la filosofía que va a exponer a la Comisión de Economía, aunque también quiero decir que si el resto de los grupos parlamentarios no presentes en este momento no pueden llegar para la presentación de los puntos segundo, tercero y cuarto del orden del día, por acuerdo de la Mesa, por «fair play» y por un acuerdo parlamentario lógico, no serán dados por decaídos, sino que quedarán pospuestos para una posterior reunión, dadas las circunstancias.

Si los grupos parlamentarios no presentes en este momento, que no son el Grupo Parlamentario Socialista y el Grupo Parlamentario Popular, se incorporan a la sesión de la Comisión a lo largo del debate del primer punto o de la fijación de posiciones de los grupos parlamentarios, esta Presidencia les dará la palabra, con el fin de que también puedan fijar su posición, tanto respecto al primer punto, como respecto a los puntos segundo, tercero, cuarto y quinto, si es posible abordarlos.

Sin más preámbulos, pasamos al orden del día, que trataremos de desarrollar en la medida de lo posible.

### COMPARECENCIA DEL SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (ROJO DUQUE), PARA:

#### — INFORMAR DE LA COMPARECENCIA CUATRIMESTRAL, PREVIA REMISION DE INFORME CORRESPONDIENTE, DE LA POLÍTICA MONETARIA QUE SE DESARROLLA, ASI COMO DE LA EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES MAGNITUDES. (Número de expediente 212/001237.)

El señor **PRESIDENTE**: El primer punto del orden del día es la comparecencia cuatrimestral, previa remisión del informe correspondiente, para informar de la política monetaria que se desarrolla, así como de la evolución de las correspondientes magnitudes.

Sus señorías conocen, porque lo he comentado a los grupos parlamentarios en la reunión de Mesa y portavoces, el interés del Gobernador del Banco de España por comparecer cuanto antes, concretamente, a lo largo de esta semana, para dar a conocer los acuerdos del Comité Ejecutivo del Banco de España con relación a la instrumentación de la política monetaria para el año 1995. Dado que la forma más rápida que teníamos para producir esta comparecencia era acogernos a ese sistema de comparecencia

cuatrimestral, vamos a utilizar este procedimiento de una forma relativamente flexible, dando la palabra en primer lugar al Gobernador del Banco de España, para, posteriormente, dar la palabra a los grupos parlamentarios que deseen fijar su posición, pero con la salvedad que, si es necesario, habrá un turno, no tanto de réplica, pero sí de aclaraciones, dado el objeto de esta comparecencia y su interés para la economía de este país.

Tiene la palabra el señor Gobernador del Banco de España.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Señor Presidente, señorías, comparezco ante SS. SS., como siempre, con agrado, y lo hago en esta ocasión como Gobernador de un Banco de España renovado al que el Parlamento ha conferido autonomía para formular e instrumentar la política monetaria con una finalidad primordial: el logro de la estabilidad de los precios.

El artículo 7.º de la Ley de Autonomía del Banco dice que, sin perjuicio de ese objetivo primordial, la política monetaria apoyará la política económica general del Gobierno. La ley impone así una lógica colaboración de la política monetaria con las otras ramas de la política económica, pero lo hace señalando que, en el marco de esa colaboración, la política monetaria no deberá perder de vista su objetivo básico. Dicho en otras palabras, el Parlamento ha confiado al Banco de España la tarea específica de defender la estabilidad de los precios, sin duda porque entiende que es un objetivo importante y habitualmente necesitado de valedores. Ese es el papel que la institución debe cumplir y ése es el punto de vista dominante que yo estoy obligado a traer hoy ante ustedes.

La Ley de Autonomía establece de un modo preciso que el Banco de España, en cumplimiento de las funciones que se le han encomendado, hará públicos, al menos anualmente, los objetivos generales de política monetaria que establezca y los instrumentos que prevea utilizar para alcanzarlos y que dará cuenta regularmente a las Cortes Generales y al Gobierno de los objetivos y ejecución de la política monetaria, informando en su caso de los obstáculos que dificultan a ésta el mantenimiento de la estabilidad de los precios.

Este es el tema al que deseo dedicar, con el permiso de SS. SS., mi exposición inicial en esta comparecencia ante ustedes. Me referiré sucesivamente a los siguientes puntos; primero, la evolución reciente y las perspectivas del proceso inflacionista en el contexto general de nuestra economía; segundo, la política y la evolución monetaria a lo largo del año actual, y, tercero, los objetivos y la instrumentación de la política monetaria para el próximo futuro.

1. La inflación: evolución reciente y perspectivas.

No voy a entrar en el tema complejo de la forma más adecuada de medir la inflación. Utilizaré como indicador básico el índice de precios al consumo (IPC), ayudándome con el examen de sus componentes y complementándolo con algunos otros índices de precios relevantes.

El IPC registraba el pasado mes de octubre una tasa de crecimiento interanual del 4,4 por ciento, que indicaba un descenso de medio punto porcentual respecto de su situa-

ción al finalizar el año anterior. Nuestra tasa de inflación así medida se situaba un punto y medio por encima de la media de la Unión Europea y más de dos puntos y medio por encima de la tasa de inflación media de los tres países del área con mejor comportamiento en el terreno de los precios. Hubiera debido esperarse que, tras un período de recesión tan acusada como el que ha atravesado la economía y con una recuperación que aún está en sus primeras fases, la tasa española de inflación estuviera hoy a niveles más bajos y mostrara una mayor tendencia a la desaceleración. ¿Cuáles son los determinantes inmediatos de esa resistencia al descenso de la tasa de inflación? Hay que destacar, en primer lugar, el importante impulso alcista que el índice de precios al consumo ha recibido de los alimentos en los últimos tiempos. En efecto, el componente de precios de los alimentos no elaborados ha incrementado su ritmo de avance en unos dos puntos porcentuales durante los diez primeros meses de este año y el componente de los alimentos elaborados lo ha hecho en unas dos décimas de punto en el mismo período. La subida de precios de los productos alimenticios es general a todos los índices, ya se trate de los precios percibidos por los agricultores sobre bienes de consumo humano, ya se trate de los precios al por mayor de productos industriales para alimentación humana, ya se trate, en fin, de los componentes alimenticios del IPC.

El impulso alcista de los precios de los alimentos se inicia aproximadamente en los primeros meses de 1993, tiene un máximo en los meses iniciales del año actual y muestra, más tarde, una cierta desaceleración.

Los precios de los servicios, por su parte, que fueron los más dinámicos en la impulsión de la inflación en años pasados, han mostrado una desaceleración considerable a partir de 1993, pero la tasa de inflación de ese componente aún se sitúa notablemente por encima de la correspondiente al índice general de precios al consumo. Hay que señalar, desde luego, la fuerte aproximación del índice de precios de los sectores no expuestos a la competencia exterior, que son básicamente servicios, al índice de precios de los sectores expuestos a dicha competencia. Ahora bien, hay que destacar también, junto a esa evolución favorable, dos rasgos menos positivos: primero, que dicha aproximación se debe, en buena medida, desde mediados de 1993, al mayor ritmo de avance de los sectores sometidos a competencia —donde, como hemos visto, el papel de los alimentos ha sido muy importante—; y, segundo, que la desaceleración de los precios de los servicios ha perdido fuerza durante los últimos meses.

El componente de productos energéticos del IPC está dominado por los impactos de los cambios en la fiscalidad, y no me voy a detener en ellos. Finalmente, en cuanto a los productos industriales no energéticos y no alimenticios, su comportamiento dentro del IPC viene caracterizándose por su estabilidad con una suave tendencia a la desaceleración. Si descendemos al índice de precios industriales al por mayor (I. P. R. I.), volvemos a encontrar fuertes tasas de avance de los precios en los productos alimenticios mientras las demás manufacturas de consumo y los bienes de equipo muestran ritmos de crecimiento modestos y estables. Hay que señalar, para concluir, el creciente ritmo de

aumento de los precios de los bienes intermedios; éstos, y los precios de los bienes de importación y exportación, vienen avanzando a tasas superiores a las de los precios de las manufacturas nacionales destinadas a satisfacer la absorción interior, planteando un delicado problema de precios relativos.

En resumen, los alimentos han sido el elemento con mayor influencia alcista sobre la inflación en el último período. Detrás de ese impulso alcista están, en unos casos, el efecto de la depreciación de la peseta, combinado con fuertes elevaciones de precios en los mercados internacionales de alimentos; en otros, la incidencia de la depreciación de la peseta en los mecanismos de sostenimiento de precios de la política agrícola comunitaria; en otros, en fin, condiciones climáticas desfavorables y las peculiares condiciones de oferta de algunos productos. A todo ello habría que añadir, tal vez, la fuerte presión de la demanda turística sobre algunos alimentos en los meses de verano.

Ahora bien, dejando aparte los alimentos, cuyos precios, como ya he señalado antes, podrían mostrar algún grado de desaceleración en su avance durante los próximos meses, hay que preguntarse, con una visión más general, si están actuando factores cuyos efectos puedan agotar el proceso de desaceleración de la inflación.

Comenzando por la demanda agregada, es obvio que los efectos moderadores de la inflación resultantes de la intensa contracción de la demanda, que tuvo su fase más baja en la segunda parte de 1992 y en 1993, han ido debilitándose a medida que pasaba el tiempo y avanzaba la recuperación. Esta ha resultado aquí, y en Europa en general, más rápida e intensa de lo inicialmente esperado —en nuestro caso, su ritmo es hasta ahora más vivo que el mostrado por las recuperaciones de anteriores fluctuaciones cíclicas, que también registraron fases de recesión menos agudas— pero aún no es una recuperación plenamente consolidada: se inició desde el sector exterior, alentada por la depreciación de la peseta, y sólo en los últimos meses parece estar tomando el relevo la demanda interna, especialmente en los renglones de bienes de consumo duradero y bienes de equipo. Significa esto que aun cuando la superación de la tasa de recesión y la reanimación de la demanda hayan tendido a reducir la presión a la baja sobre la inflación y a favorecer la transmisión a los precios interiores de los efectos de la depreciación de la peseta, transmisión entorpecida durante bastantes meses por la debilidad de la coyuntura, la demanda agregada no parece que esté aún en condiciones de ejercer una influencia activa de aceleración inflacionista. Aun si la economía cierra el último trimestre del año, como es probable, con una tasa de avance superior al 2 por ciento —y, por tanto, con un crecimiento del producto interior bruto real en torno al 1,8 por ciento en 1994— la economía aún estará situada por debajo de la senda de crecimiento potencial, con una importante capacidad productiva subutilizada y una tasa de paro muy elevada. En tales condiciones, la evolución de la demanda no debería constituir, en principio, un factor de aceleración inflacionista durante algún tiempo. El ciclo de demanda y producción parece preceder al ciclo de la inflación en unos tres trimestres. Y el efecto de la expansión sobre los pre-

cios no tiene por qué ser importante si la demanda se mantiene —como parece probable que suceda— dentro de ritmos de avance no excesivos.

Por el lado del proceso de formación de costes, el rasgo más destacado del año actual ha sido la importante moderación registrada en los costes del trabajo. Una parte sustancial de la moderación de los costes del trabajo por unidad de producto se debe a los incrementos importantes de productividad resultantes de la caída del empleo en los tres últimos años. Otra parte aún más destacada de la moderación de los costes laborales tiene su origen en la apreciable desaceleración de los salarios que, retrasada respecto de la evolución cíclica, se ha registrado finalmente en el año actual. La remuneración por asalariado avanzará aproximadamente un 4 por ciento para el conjunto de la economía en 1994 y, en términos de la encuesta de salarios, el salario monetario por persona en el sector privado no agrario aumentará en torno al 4,3 por ciento el conjunto del año. La moderación de los salarios y una mayor diferenciación de sus ritmos de crecimiento, de acuerdo con la evolución de la productividad en los distintos empleos, son esenciales para que la tasa de inflación pueda mantener una tónica de desaceleración en el futuro.

Los costes de origen externo han mostrado, por el contrario, una mayor presión en los últimos meses como consecuencia del aumento de los precios de importación en pesetas y, en mayor medida, como resultado del rápido crecimiento de las importaciones en términos reales, que ha contribuido a extender el impacto de esos precios por todo el aparato productivo. Finalmente, también el incremento de los impuestos indirectos afectado por cambios de calendarios que introducen sesgos en las comparaciones interanuales ha incidido sobre los precios por el lado de la oferta.

En conclusión, aun cuando los efectos desinflationistas de la recesión reciente han tendido a debilitarse y aunque la reducción de la tasa de inflación ha encontrado serias dificultades en el año actual como consecuencia, principalmente, de la evolución de los productos de los alimentos y de los movimientos de algunos precios en el sector de los servicios, hay buenas razones para afirmar que el proceso de desaceleración paulatina de la inflación puede mantenerse en el futuro.

Tal afirmación está sometida, desde luego, a un conjunto de condiciones básicas: Primero, a la pérdida de impulso en los precios de los bienes alimenticios. Dadas las razones que he señalado antes para explicar la intensidad de ese impulso en los últimos tiempos, parece razonable esperar que los precios de los alimentos desaceleren su ritmo de avance en los próximos meses.

Segundo, a una expansión de la demanda interna, acompañada a las posibilidades ofrecidas por la capacidad productiva instalada y a su gradual ampliación durante la fase de expansión cíclica. También cabe esperar que esta condición se cumpla, siempre que las políticas monetaria y fiscal se articulen razonablemente.

En tercer lugar, es condición básica para que se mantenga la tónica de desaceleración de la inflación —y para que, al mismo tiempo, se favorezca la creación de empleo— que persista la moderación en el crecimiento de los

salarios monetarios. El desarrollo en convenio del proceso de flexibilización del mercado de trabajo no debería ser manejado como una relación de cambio en la determinación de los salarios. España sólo podrá hacer frente a los nuevos retos de la competencia internacional, crear empleo a un ritmo adecuado y mejorar la retribución real del trabajo, si genera y atrae inversión, no sustituye en exceso trabajo por capital, desarrolla actividades con valores añadidos superiores a los actuales, mejora la calidad y el nivel tecnológico de su capital físico, aumenta la cualificación de su fuerza de trabajo y acepta la movilidad resultante de la transformación necesaria de su estructura productiva. Para todo ello son necesarios tanto la moderación en el avance de los salarios monetarios como una gran flexibilidad del mercado de trabajo en el marco de unas mejores relaciones industriales.

Una cuarta condición queda más allá de las actuaciones de las autoridades y de las decisiones de los agentes económicos españoles. Me refiero al mantenimiento del actual clima de estabilidad de precios en las economías industriales y a que no se acentúe la elevación de precios en los mercados internacionales de alimentos y materias primas.

Es, además, de la mayor importancia, tanto para la desaceleración de la inflación y la reducción permanente de la misma como para mejorar las posibilidades de crecimiento de nuestra economía, abordar las denominadas «reformas estructurales», expresión que siempre corre al riesgo de convertirse en una referencia ritual y de dudoso contenido pero que, en la realidad, oculta, en la mayoría de los casos, la conveniencia de adoptar medidas de signo liberalizador frente a intervenciones excesivas o innecesarias, posiciones monopolistas o restricciones gremiales cuyo resultado habitual es el encarecimiento de los bienes y servicios y el desaliento de la inversión, el avance tecnológico y el empleo.

Finalmente, resulta imposible referirse a un proceso de desaceleración de la inflación sin señalar el grave obstáculo que para ese proceso supone el mantenimiento y la extensión de un sistema de indiciación de rentas basado en los precios pasados. Tal indiciación hace más lenta la desaceleración de los precios y más costoso su logro.

## 2. La evolución monetaria en 1994.

Cualesquiera que sean las perspectivas de los factores determinantes de la evolución de los precios en el corto plazo, el comportamiento de la tasa de inflación a más largo plazo aparece sustancialmente condicionado por la política monetaria. Paso, por consiguiente, a examinar la evolución monetaria a lo largo del último período.

Las condiciones monetarias españolas han respondido, en ese período, a los rasgos básicos que han dominado, de modo general, la evolución monetaria y financiera de los países cuyas monedas se integran en el mecanismo de cambios del Sistema Monetario Europeo pero que no han impedido, como es natural, que traslucieran las condiciones peculiares de cada país. Creo que esos rasgos básicos pueden resumirse del siguiente modo.

En primer lugar, tan pronto como las bandas de fluctuación cambiaria del Sistema Monetario Europeo se amplia-

ron hasta el más menos 15 por ciento en los primeros días del mes de agosto de 1993, los bancos centrales del área procedieron a acentuar el ritmo de descenso de sus tipos de interés básicos o de intervención en los mercados monetarios, tratando de adecuarlos a una situación caracterizada por una fuerte debilidad de la demanda y la actividad y por una desaceleración de las tasas de inflación. Este proceso de descenso de los tipos de interés a corto plazo se ha prolongado hasta el verano de 1994 y hay que subrayar que los bancos centrales lo han instrumentado procurando que no afectase negativamente a la estabilidad cambiaria dentro de las nuevas bandas. Desde el pasado verano, la reducción de tipos a corto plazo se ha detenido ante una recuperación de la actividad más rápida que la inicialmente prevista y unas condiciones presupuestarias negativas en la gran mayoría de los países. Es sabido que, desde entonces, algunos bancos centrales con monedas ajenas al mecanismo de cambios del sistema —en el Reino Unido, Italia y Suecia— incluso han procedido a elevar sus tipos de interés básicos por motivos diversos.

En segundo lugar, los tipos de interés a medio y largo plazo registraron, en general, un notable descenso en la segunda parte de 1993 y hasta febrero del año actual. Los mercados preveían una baja general de toda la estructura de tipos de interés en Europa y actuaron en consecuencia, pero se equivocaron, a juzgar por la evolución posterior. Primero, en Estados Unidos, los tipos de interés a medio y largo plazo iniciaron su ascenso impulsados por el temor a que la prolongada expansión de la economía americana encerrase un apreciable potencial inflacionista que impusiera fuertes subidas de tipos. Desde comienzos de febrero hasta finales de octubre de este año, el tipo de interés sobre los bonos americanos a largo plazo se ha elevado en unos 220 puntos básicos.

Desde Estados Unidos, el alza de los tipos a medio y largo plazo se contagió en Europa, donde los mercados comenzaron además a apreciar posibles riesgos inflacionistas en el proceso de recuperación ya iniciado así como en las consecuencias financieras de los fuertes déficit públicos en un próximo período de expansión. Si se toma como referencia el caso de Alemania, los tipos de interés a largo plazo han avanzado unos 210 puntos básicos desde comienzos de febrero hasta finales de octubre de este año, es decir, se han elevado durante ese período aproximadamente lo mismo que habían descendido a lo largo de 1993 y enero de 1994. Sin embargo, ésta es sólo la referencia que podemos tomar como central. La elevación generalizada de los tipos de interés europeos a medio y largo plazo en Europa durante el período indicado ha sido tanto más acusada para cada país cuanto mayor era la desconfianza de los mercados respecto de su futuro inflacionista y su situación fiscal.

En tercer lugar, y como resultado, por una parte, del descenso de los tipos de interés a corto plazo hasta el verano pasado y, por otra parte, de la reducción, primero, de los tipos de interés a medio y largo plazo hasta enero de este año y de su considerable elevación posterior, las curvas que indican la estructura a plazo de los tipos de interés han registrado importantes modificaciones durante el pe-

ríodo. A lo largo de 1993, partiendo de posiciones elevadas en toda su extensión y de pendientes negativas, las curvas de rendimiento a plazo tendieron a descender y a eliminar sus pendientes negativas. Posteriormente, a lo largo de 1994, dichas curvas han tendido a girar y a adoptar pendientes positivas más o menos acentuadas. Estos movimientos en la estructura temporal de los tipos de interés —los consiguientes beneficios obtenidos, primero, y las consiguientes pérdidas generadas más tarde— han inducido a su vez fuertes desplazamientos de los inversores entre activos y financieros.

Todos estos rasgos generales del período que me estoy refiriendo se han expresado, desde luego, en la evolución monetaria y financiera española. En primer lugar, el año 1993 presenció reiteradas reducciones de los tipos de interés de intervención del Banco de España, que se acentuaron cuando, a partir del verano, la calma en los mercados cambiarios permitió aproximar las condiciones monetarias a los requerimientos de las circunstancias internas de debilidad de la economía. En conjunto, el descenso de dichos tipos de intervención fue de 4,75 puntos porcentuales en 1993. Esta tónica se mantuvo en el primer trimestre de 1994, durante el cual los tipos de intervención del Banco de España descendieron en 1,25 puntos adicionales. A partir de entonces, sin embargo, la actitud del Banco hubo de hacerse más cauta: dos reducciones adicionales, en mayo y en agosto, por un importe acumulado de 0,40 puntos situaron el tipo de intervención en su nivel actual del 7,35 por ciento. El fuerte descenso del tipo de intervención hasta comienzos de 1994 se trasladó al mercado interbancario de depósitos y a los tipos de interés activos y pasivos practicados por los intermediarios financieros. Paralelamente, tanto los inversores no residentes como los residentes financieros apostaron por un fuerte descenso de los tipos de interés, alimentando una demanda que condujo a una reducción muy importante de los tipos de interés a medio y largo plazo desde comienzos de 1993 hasta el final de enero de 1994. Todo ello facilitó la financiación del Tesoro, que lógicamente desplazó sus emisiones hacia el largo plazo. Sin embargo, a partir del mes de febrero, los tipos de interés a medio y largo plazo iniciaron su participación en el proceso de alza que estaba generalizándose en toda Europa; y la elevación de dichos tipos se acentuó a partir del mes de mayo, habiendo sido España uno de los países europeos más afectados por el movimiento alcista. A lo largo de 1993 y hasta finales de enero del año actual, el tipo de interés sobre los bonos españoles a diez años descendió en 543 puntos básicos, pero desde finales de enero hasta mediados de este mes de noviembre, dicho tipo se ha elevado en 340 puntos básicos, situándose así unos 370 puntos básicos sobre el correspondiente tipo alemán de referencia. Subida tan fuerte de los tipos a largo plazo ha acabado por contagiarse a los tipos a plazos más cortos e incluso ha afectado en un sentido alcista a los tipos practicados por las entidades bancarias.

Tras este proceso alcista de los tipos a medio y largo plazo, se sitúa tanto una fuerte reducción de las tenencias de deuda pública en poder de no residentes como una paralización del ritmo de absorción de deuda en los plazos

medios y largos por el público, especialmente a través de los fondos de inversión. El exceso de papel en esos plazos fue absorbido, en buena medida, por el sistema crediticio, que estimuló a su vez las colocaciones temporales entre el público residente. El Tesoro, enfrentado con graves dificultades para financiarse en los mercados a medio y largo plazo, hubo de recurrir al sistema crediticio y hubo de desplazar sus emisiones a vencimientos más cortos, especialmente a letras a seis meses.

Movimientos tan amplios de los tipos de interés —descenso fuerte de los tipos a más corto plazo, descenso intenso, primero, e intensa elevación, más tarde, de los tipos a plazos más largos— han inducido inevitablemente fuertes desplazamientos del público de unos a otros activos financieros, y ello ha afectado al comportamiento de los activos líquidos en manos del público (A.L.P.) a lo largo del período.

Durante los diez primeros meses de este año, los activos líquidos en manos del público han registrado un crecimiento acumulado del 7,1 por ciento, situándose así ligeramente por encima del límite superior de la banda de objetivos intermedios, que se estableció entre el 3 por ciento y el 7 por ciento para el año. Sin embargo, esa cifra de crecimiento encubre ritmos muy diferentes de expansión en dos períodos sucesivos del año. Durante los cuatro primeros meses, las tasas de crecimientos de ALP fueron muy moderadas, el 0,7 por ciento en el conjunto del período. A partir de mayo, se observa una aceleración notable, de modo que en los seis últimos meses la tasa de crecimiento de ALP se sitúa en el 11,5 por ciento.

¿Cuáles son los factores que han determinado este perfil peculiar de ALP a lo largo del año actual?

En primer lugar, la recuperación del gasto y la actividad, a ritmos superiores a los inicialmente previstos ha aumentado la demanda de liquidez en 1994, y lo ha hecho de modo creciente a medida que avanzaba el año.

En segundo lugar, el comportamiento de los tipos de interés ha afectado profundamente a las decisiones de inversores, ahorradores e intermediarios financieros. En los primeros meses del año, los mercados, a pesar del cambio en las previsiones, hasta entonces bajistas, sobre los tipos de interés a medio y largo plazo, aún mantuvieron una demanda positiva de los activos financieros correspondientes. Continuaron las adquisiciones de deuda pública por no residentes, aunque con intensidad menor que en los meses precedentes, y las carteras de deuda a medio y largo plazo del público residente —fondos de inversión, principalmente— aún experimentaron un considerable crecimiento en parte alimentado con fondos procedentes de la amortización de letras del Tesoro. Los desplazamientos hacia activos no incluidos en ALP contribuyeron a moderar el ritmo de expansión de estos últimos en los primeros meses del año. Con posterioridad, sin embargo, las pérdidas sufridas por las subidas de tipos de interés y el temor a nuevos reveses llevaron a los no residentes a una rápida disminución de sus carteras de deuda española, al tiempo que el público residente —de nuevo fondos de inversión, principalmente— mostraban una resistencia a absorber incrementos significativos de sus carteras de deuda en firme y

tendía a desplazarse hacia activos a corto plazo emitidos por el Tesoro e incluidos en ALP. Paralelamente, las entidades crediticias, al absorber el exceso de papel en el mercado a medio y largo plazo, estimularon las colocaciones temporales, también incluidas en ALP, entre el público residente. Estos desplazamientos del público desde posiciones a medio y largo plazo hasta instrumentos a corto plazo han contribuido, en definitiva, de modo muy importante, al rápido crecimiento de ALP desde la primavera de este año.

Si pasamos al lado de las contrapartidas de activo, encontramos la misma historia contada con distintas palabras. En efecto, el aumento de la liquidez en 1994, al igual que en 1993, ha tenido su principal origen, no en el crédito interno al sector privado, que sólo ha registrado una tasa acumulada de incremento del 4 por ciento en los diez primeros meses del año, sino en el crédito interno a las administraciones públicas, cuya tasa acumulada de crecimiento hasta octubre ha sido del 15 por ciento. Ahora bien, en los primeros meses del año, las necesidades de financiación del sector público fueron compatibles con un modesto avance de la ALP porque el Tesoro aún pudo captar recursos del público en cuantías importantes a través de emisiones de valores a medio y largo plazo, a la vez que se registraban amortizaciones considerables de letras del Tesoro. Posteriormente, sin embargo, el Tesoro se encontró con ciertas dificultades para captar recursos a medio y largo plazo, y hubo de desplazarse hacia instrumentos con vencimientos más cortos —letras a 6 meses principalmente—, facilitando así los desplazamientos deseados por el público a que ya he hecho referencia, y hubo de recurrir a la financiación del sistema por otras vías.

Puesto que estos desplazamientos en una u otra dirección a lo largo del año se han producido, en medida muy importante, entre valores del Estado, se comprende que las magnitudes monetarias de menor amplitud —M1, M2, que no incluyen esos valores— hayan tenido un comportamiento más estable que ALP a lo largo del año. Al mismo tiempo, puesto que esos desplazamientos de carácter meramente financiero han afectado considerablemente a los movimientos de ALP en el año, estos últimos no pueden tomarse como un indicador adecuado del comportamiento del gasto del público en bienes y servicios.

Entro así en un tema de interés para el planteamiento de la política monetaria, pero que trataré brevemente porque está relacionado con un conjunto de estudios desarrollados en el Banco de España, en cuya explicación no voy a demorarme —aunque están desde luego a disposición de SS. SS.— me refiero al problema de la estabilidad de la función de demanda de dinero, en las distintas definiciones de este último, y a la conveniencia o inconveniencia de utilizar un agregado monetario —por ejemplo ALP— como magnitud en términos de la cual se definen los objetivos de la política monetaria.

Como saben SS. SS., el Banco de España viene definiendo sus objetivos de política monetaria, desde 1978, en términos de un agregado considerado como dinero o, en un sentido más amplio, como expresión básica de la liquidez en manos del público. Los supuestos principales de esa estrategia son que la demanda que el público ejerce de esa

magnitud considerada como dinero responde a una función estable de un conjunto acotado de variables —básicamente, renta real, precios y tipos de interés—, que el Banco central puede controlar aproximadamente la evolución de esa magnitud y, en fin y como consecuencia, que el Banco central pueda afectar razonablemente al comportamiento del gasto nominal del público en bienes y servicios a lo largo del tiempo mediante su actuación sobre la magnitud «dinero».

Ahora bien, lo que inicialmente era un esquema relativamente nítido y una estrategia aceptablemente eficiente de política monetaria ha ido encontrando dificultades crecientes en todas partes. La liberalización de los tipos de interés y las innovaciones financieras han tendido a hacer más amplia y continua la gama de activos financieros disponibles para las colocaciones del público, y esto ha hecho más difícil delimitar un conjunto de activos como componentes de una magnitud tratada como dinero. Cualquier magnitud así acotada atiende, con los activos que contiene, tanto a una demanda de liquidez para transacciones como motivos de inversión financiera, y los ahorradores e inversores, al desplazarse a través de la compleja gama de activos en continuas y, a veces, importantes reestructuraciones de sus carteras, puede imponer a la magnitud tratada como «dinero» movimientos que no están relacionados con el comportamiento de la demanda de bienes y servicios ejercida por el público.

La liberalización creciente de los movimientos de capitales y la progresiva globalización de los mercados, han reforzado estos problemas al ampliar la gama de activos financieros disponibles y las variables relevantes para la evolución de la demanda de cualquier magnitud nacional delimitada como «dinero».

La ampliación del espectro de activos financieros, al facilitar los desplazamientos del público entre activos incluidos y no incluidos en la magnitud acotada como dinero, en respuesta a un conjunto cada vez más complejo de variables relevantes, ha oscurecido el significado de los movimientos observados en dicha magnitud y ha obligado, por tanto, a las autoridades a realizar interpretaciones de complejidad creciente sobre dichos movimientos. Al mismo tiempo, tales necesidades de interpretación han dificultado la percepción del grado en que estaba alterándose la relación supuestamente estable entre la magnitud «dinero» y el gasto del público en bienes y servicios. En consecuencia, las autoridades han dudado en responder a las desviaciones en el comportamiento de la magnitud «dinero» respecto de las sendas propuestas como objetivos.

El resultado de estos problemas ha sido una reacción de las autoridades monetarias de los distintos países en el sentido de ampliar los componentes de la magnitud «dinero», en unos casos, en sustituir una magnitud «dinero» por otra que parecía mostrar mejor comportamiento, en otros, o de abandonar, en fin, en muchos casos, la pretensión de fijar los objetivos de política monetaria en términos de una magnitud intermedia, reduciendo ésta a la condición de indicador relevante. Las decisiones adoptadas por las autoridades monetarias de cada país han venido determinadas por las dificultades con que se encontraban en cada caso

respecto de la posibilidad de seguir confiando en una estrategia basada en magnitudes o en agregados monetarios intermedios.

España ha sido uno de los países que han mantenido durante más tiempo una estrategia de política monetaria con objetivos definidos en términos de una magnitud intermedia, aunque para ello ha sido preciso pasar de la inicial M3 a los más amplios ALP (1984) y redefinir, después, estos últimos, ampliándolos en tres ocasiones. A pesar de ello, el Banco de España se ha visto obligado a desarrollar una tarea de interpretación de los movimientos de ALP que se ha hecho crecientemente compleja en los últimos años, como consecuencia de las innovaciones financieras pero, sobre todo, como resultado de la liberalización de los movimientos de capitales. En definitiva, los movimientos de ALP proporcionan una información cada vez más difícil de interpretar sobre la evolución del gasto nominal del público y, además, por debajo de sus movimientos, la función de demanda de ALP parece haber perdido la estabilidad que mostraba en el pasado; así que la magnitud de ALP ha visto seriamente deteriorada su calidad como agregado intermedio al que referir los objetivos de la política monetaria. Esto hace difícil interpretar el comportamiento de ALP en los últimos meses y obliga a replantear la estrategia de objetivos de cara a 1995, como enseguida veremos.

### 3. Los objetivos monetarios para 1995.

Trataré de recoger y articular ahora las distintas líneas que he seguido en mi exposición.

En primer lugar, la economía española ha registrado una reducción apreciable de su tasa de inflación a medida que avanzaba el proceso de contracción de la demanda, la actividad y el empleo. Sin embargo, la importante depreciación de la peseta en 1992-1993 y el retraso en la contención de los salarios respecto al deterioro de las condiciones en el mercado de trabajo, han hecho que nuestra tasa de inflación, a pesar de su descenso en el período, siguiera mostrando un diferencial considerable respecto de las tasas registradas en los principales países industriales y, concretamente, en las principales economías europeas.

En segundo lugar, ese proceso de reducción de la inflación ha continuado en 1994, pero a un ritmo menor a pesar de la moderación registrada en los costes laborales unitarios durante el año. La resistencia observada en el ritmo de descenso de la inflación se ha debido, en buena medida, al comportamiento de los precios de los alimentos, pero también a las alzas de precios en algunos renglones del sector servicios. De un modo más general, han debido de actuar como factores de resistencia a la desaceleración de la inflación, por una parte, el paulatino agotamiento de los efectos desinflacionistas del período de recesión a medida que éste dejaba paso a la recuperación de la demanda y la actividad y, por otra parte, efectos aún pendientes de la depreciación de la peseta que se han activado con la mejora de la demanda y el resurgimiento de las importaciones, reforzados, en algunos casos, por importantes subidas registradas en los mercados internacionales de alimentos y materias primas.

En tercer lugar, ese proceso de suave desaceleración inflacionista debería continuar en el próximo futuro y ser

compatible con la consolidación de la reactivación de la economía siempre que contribuyan a ello los precios de los alimentos —tras un reciente impulso alcista—; que las políticas fiscal y monetaria cuiden de que la demanda agregada no avance en exceso, no obstante lo cual, el crecimiento del producto interior bruto, en términos reales, podría alcanzar el 3 por ciento el año próximo; que se mantenga la tónica de moderación de los salarios y los costes-trabajo y, en fin, que en los sectores necesitados de mayor competencia no se acepten subidas inadecuadas de precios y se actúe en un sentido liberalizador.

Que esa desaceleración de la inflación sea posible no significa, sin embargo, que esté asegurada. Los mercados temen, en general para Europa, que la próxima expansión, que se inicia en casi todas partes, con tasas de paro históricamente elevadas, déficit públicos excesivos y reformas estructurales sólo iniciadas, acabe arrastrando al alza las tasas de inflación. Por ello, como hemos visto, se han elevado tanto los tipos de interés a medio y largo plazo, estando España situada entre los países europeos a los que más ha afectado esa elevación. Si lo que temen los mercados ocurriese, ello llevaría a un estrangulamiento de la expansión; de modo que, una vez más, los objetivos de estabilidad concurren con —y no dificultan— los deseos de un crecimiento sostenido que actúe como generador persistente de empleo.

A la conveniencia de continuar avanzando por el camino de las reformas estructurales ya me he referido antes. En cuanto al problema de la reducción del déficit público, mis comparencias ante las Comisiones de Presupuestos del Congreso y del Senado me dieron ocasión de exponer algunas consideraciones en relación con la conveniencia de respetar el déficit público y los gastos inicialmente programados y de dedicar cualquier exceso de ingresos a la reducción del déficit en la ejecución de los Presupuestos para 1995, en vista de que el ajuste propuesto para el año es modesto si se tiene en cuenta el esfuerzo total previsto y reconocido como necesario en el Programa de Convergencia; y en relación también con la necesidad de iniciar cuanto antes los trabajos conducentes a las importantes reducciones del déficit previstas para 1996 y 1997.

El ajuste fiscal tiene una gran importancia desde el punto de vista de la política monetaria. A largo plazo, el mantenimiento de déficit elevados y autoalimentados por una carga financiera creciente acaba siendo incompatible con políticas monetarias de estabilidad. En horizontes más cortos, la persistencia de fuertes déficit públicos echan una carga excesiva sobre las políticas monetarias de estabilidad y conduce a elevaciones de los tipos de interés que imposibilitan una expansión sostenida de la economía. El ajuste fiscal es imprescindible para desarrollar una combinación adecuada de las políticas monetaria y fiscal y ganar credibilidad ante los mercados, jueces fríos y, a menudo, certeros de la evolución y perspectivas de las economías.

Finalmente, el logro de un crecimiento sostenido con estabilidad de precios requiere una estrategia adecuada de política monetaria. Hemos vivido un duro ajuste de recesión, caída del empleo y depreciación de la peseta y nuestra economía no puede repetir los errores del pasado. No

podemos adentrarnos en un nuevo ciclo en el que la demanda de bienes y servicios se sitúe por encima del producto potencial generando tensiones inflacionistas y desequilibrios externos; en el que el crecimiento excesivo de los costes del trabajo alimente adicionalmente la inflación, deteriore la competitividad y estimule las reducciones de empleo; en el que una mala combinación de las políticas fiscal y monetaria impulse al alza los tipos de interés y perturbe la evolución cambiaria. No podemos repetir un ciclo de esas características porque conocemos su triste final.

Evitar esos errores no depende solamente de la política monetaria, como se desprende de todo lo anterior, pero depende también, ciertamente, de la formulación e instrumentación de una política monetaria firmemente orientada al logro de la estabilidad. Esta es la perspectiva desde la que el Consejo de Gobierno del Banco de España, cumpliendo los deberes que le impone el artículo 21 de la Ley de Autonomía de la institución, ha procedido a estudiar y, finalmente, ha acordado la formulación e instrumentación de los objetivos de política monetaria para el próximo futuro en su sesión del pasado viernes día 25 de noviembre. El Banco de España hace hoy públicos dichos objetivos —recogidos en el documento que ha sido distribuido a SS. SS.— ante esta Comisión de Economía, Hacienda y Comercio.

La estrategia de política monetaria formulada por el Consejo de Gobierno tiene como objetivo primordial el logro de la estabilidad de los precios. Pretende colocar la evolución de los precios españoles en la senda de convergencia con el área de estabilidad europea y, en el contexto y las perspectivas actuales, ese objetivo se expresa en el propósito de situar de manera gradual y estable la tasa de inflación, medida por los precios de consumo, por debajo del 3 por ciento a lo largo de los tres próximos años.

La política monetaria define así sus objetivos en términos de la tasa de inflación y lo hace para un horizonte apropiado de medio plazo. En el período intermedio, la política monetaria buscará el mantenimiento de un proceso gradual de desaceleración de la tasa de inflación el que ésta última se sitúe dentro de márgenes coherentes con el descenso hacia el objetivo final de precios. Si el Banco de España detectara, con ayuda de los indicadores a los que enseguida haré referencia, una tendencia de la tasa de inflación a desviarse al alza respecto de esa senda de desaceleración, reaccionaría adoptando una tónica más restrictiva de la política monetaria.

El ritmo de desaceleración de la tasa de inflación parece que se verá afectado, en 1995, por la elevación del IVA en un punto porcentual al comenzar el año. Ciertamente, el impacto de esta medida tiene, en principio, un carácter meramente transitorio y puede verse compensado en parte por el efecto favorable sobre los precios de la disminución de las cotizaciones sociales. Ahora bien, este efecto compensatorio es, en el mejor de los casos, de actuación lenta, de modo que, en el supuesto más favorable, la perturbación inicialmente registrada tardaría bastantes meses en ser absorbida; una vez absorbido el impacto del IVA, la tasa interanual de crecimiento del IPC debería encontrarse, a comienzos de 1996, en una banda comprendida entre el 3,5 y

el 4 por ciento, posición desde la que podría avanzarse con más rapidez hacia el objetivo de inflación a medio plazo. Existe el riesgo, sin embargo, de que la subida del IVA, registrada en unos momentos de recuperación de la actividad y la demanda, pueda realimentar de forma duradera el proceso de inflación de precios y costes. Esto supondría una desviación persistente de la tasa de inflación respecto de la senda coherente con el objetivo a medio plazo y obligaría al Banco de España a reaccionar en un sentido restrictivo.

Establecido el objetivo básico de la política monetaria en términos de la tasa de inflación, la estabilidad del tipo de cambio tiene una extraordinaria relevancia para la consecución de dicho objetivo. En el marco de la formulación de los objetivos monetarios para 1995, el compromiso con la estabilidad cambiaria se entiende como el resultado de un conjunto coherente de políticas económicas orientadas a la convergencia con las economías más estables de Europa. Tendencias depreciadoras del tipo de cambio —situadas más allá de las fluctuaciones transitorias del mismo— serán un indicador de la conveniencia de adoptar políticas de signo más restrictivo.

La valoración de las tendencias inflacionistas y de la adecuación de las condiciones monetarias a la necesaria reducción de la inflación requiere el uso de un esquema relativamente complejo de análisis, basado en el seguimiento de un conjunto amplio de indicadores. Será preciso el examen continuo de las tendencias de la tasa de inflación, atendiendo al IPC y a sus componentes, en primer lugar, pero también a otros índices, como el de precios industriales, el de precios percibidos por los agricultores y los de valor unitario del comercio exterior; será necesario examinar la evolución de los salarios y los costes unitarios del trabajo y de los márgenes empresariales y resultará obligado un seguimiento continuo de la presión de la demanda y de las cuentas exteriores, así como de la política fiscal. Estas variables contribuirán a mantener una vigilancia constante de la inflación y sus perspectivas a medio y largo plazo y a evitar tanto retrasos en las reacciones de la política monetaria como reacciones apresuradas ante informaciones puntuales que pudieran revelarse como injustificadas. A esa valoración deberá también contribuir el examen de la configuración de la curva de rendimientos y de los diferenciales de tipo de interés con otros países, que ayudan a conocer las expectativas de los mercados.

Con todo, la inflación es un fenómeno básicamente monetario a medio y largo plazo para el que es altamente relevante el comportamiento de la cantidad de dinero. En consecuencia, cualesquiera que sean las dificultades para acotar la variable dinero significativa para las decisiones del gasto público, los agregados monetarios han de desempeñar un papel muy destacado en el desarrollo de la política monetaria.

En la segunda parte de mi intervención he expuesto las razones por las que ha ido resultando crecientemente difícil distinguir, en las variaciones observadas del agregado ALP, en términos del cual venían definiéndose los objetivos monetarios, aquella parte de las mismas que había de atribuirse a reestructuraciones de cartera del público, sin relevancia clara para el gasto, de aquella otra parte que sí

debía considerarse significativa para el comportamiento de la demanda de bienes y servicios del público. Y también he señalado que los estudios recientes muestran que, por debajo de esos movimientos de interpretación compleja, la función de demanda de ALP, en cualquier formulación manejable y útil, parece haber perdido las cualidades de estabilidad, al menos a corto y medio plazo, que fundamentaban su utilización como referencia de los objetivos monetarios.

El Consejo de Gobierno del Banco de España ha analizado la experiencia y los estudios disponibles sobre este tema y ha concluido que las dificultades expuestas aconsejan abandonar la fijación de objetivos en términos de ALP. Al mismo tiempo, ha comprobado que los problemas de inestabilidad se presentan también, y aun en mayor medida, en agregados menos amplios, como M1 y M2; y que afectan también a M0, cuya demanda recoge el comportamiento un tanto errático del efectivo en manos del público y refleja tanto la inestabilidad de los pasivos computables del sistema como la falta de estabilidad del multiplicador que relaciona los activos líquidos bancarios con los pasivos computables.

A pesar de estas dificultades, todos estos agregados monetarios serán utilizados como indicadores por el Banco de España; y, entre todos ellos, ALP, sin conservar su papel de agregado al que se refieran los objetivos monetarios, tendrá el carácter de un indicador privilegiado capaz de contribuir a la valoración de la situación y perspectivas de la inflación. En una perspectiva a largo plazo, los estudios empíricos disponibles situarían el crecimiento de ALP por debajo del 8 por ciento como coherente con el objetivo final de comportamiento de la tasa de inflación. A más corto plazo, las desviaciones de ALP por encima de la senda de crecimiento indicada no señalan necesariamente un comportamiento peligroso del gasto y, posteriormente, de la inflación; pero si esas desviaciones son fuertes y persistentes, se las deberá prestar una gran atención al tratar de elaborar un diagnóstico sobre la situación. Finalmente, también habrán de ser utilizados como indicadores relevantes tanto el crecimiento del crédito interno a los sectores público y privado como las variaciones de los activos exteriores netos, impulsores del crecimiento de la liquidez.

Este es el contenido básico del documento que recoge los objetivos de política monetaria, formulados por el Consejo de Gobierno del Banco de España, y cuyo texto completo obra en poder de sus señorías. Se trata de un programa de política monetaria firmemente comprometido con el objetivo de la estabilidad de los precios, que pretende ser ambicioso y realista en su estrategia y cuidadoso en su desarrollo a lo largo de un período difícil. Es un programa consciente de las complejidades técnicas que entrañan el análisis y la previsión de la evolución de una economía y, dentro de ella, del comportamiento de la inflación, así como de las dificultades que plantea la oportuna adopción de medidas correctoras cuyos efectos se transmiten con retrasos e intensidad inciertos hasta los precios. Y es también un programa consciente de que la política monetaria no basta, aunque su contribución sea importante, para lograr la estabilidad de los precios.

La concesión de autonomía al banco central para formular e instrumentar una política monetaria orientada a la estabilidad es, ciertamente, un paso importante, pero no es una panacea en la lucha con la inflación. Para que el banco central autónomo tenga éxito en esa tarea es necesario que la sociedad le respalde desde el convencimiento de que la inflación no resuelve los problemas, sino que los agrava, de que la inflación es un gran engaño que devora los ahorros de las familias, aumenta las desigualdades, perturba la asignación de los recursos productivos, acentúa las fluctuaciones de la producción y el empleo y, en nuestro caso, obstaculiza la deseada integración en el área europea de estabilidad. Y para que el respaldo nacido de esa convicción sea eficaz es preciso que se exprese en el comportamiento de los agentes económicos, privados y públicos, cuyas decisiones afectan, contribuyen o dañan al objetivo de estabilidad.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Grupos que deseen fijar posición? (Pausa.)

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

El señor **MONTORO ROMERO**: Señor Gobernador, el Grupo Popular concede la importancia que se merece al acto que hemos celebrado hoy, la primera comparecencia del Gobernador del Banco de España en su condición de banco autónomo, para informar al Congreso sobre los planteamientos de una política monetaria que, como corresponde a su condición de autonomía del Banco de España, pretende ser autónoma también, suficientemente distante del Gobierno y eficiente en la lucha contra el excesivo crecimiento de los precios, en la lucha por domeñar la inflación en España.

Somos conscientes —así lo hemos manifestado reiteradamente en esta Cámara en todas las intervenciones que hemos tenido sobre esta materia— de que diseñar políticas monetarias y aplicar esas políticas en nuestro mundo es una tarea obligada, necesaria, pero es una tarea difícil.

Sabemos que la política monetaria tiene que cumplir una función estabilizadora de los precios. Partimos, pues, de la necesidad de un planteamiento de la política monetaria suficientemente estricta. En este sentido hemos respaldado la autonomía del Banco de España como diseñador de esa política monetaria, desde la confianza que merece que nuestra principal autoridad económica esté dotada de esa autonomía a efectos de conseguir una política eficaz.

En segundo lugar, es difícil la política monetaria de nuestro tiempo por las razones que usted mismo ha expuesto no sólo en el día de hoy, sino en días anteriores, razones que nosotros compartimos y valoramos como hechos de dificultad. Me refiero a los efectos de la libre circulación de capitales, a los problemas de la innovación financiera y a la rápida recomposición de carteras de los ahorradores que hace difícil precisar cuál es la cantidad de dinero que tiene más relieve y más influencia sobre la evolución del gasto nominal de la economía. Sabemos también que hoy día, desde esa necesidad de la política monetaria estricta y autónoma, desde esa dificultad impuesta por las condiciones de los mercados financieros, la política

monetaria requiere una actuación obligada en conjunto con otras políticas económicas. La política monetaria no puede actuar en solitario; la política monetaria necesita lo que usted mismo ha destacado suficientemente en su intervención: ese apoyo de la política presupuestaria a la hora de luchar contra los problemas de falta de estabilidad de los precios; necesita romper con la indicación de renta en un país que quiere luchar contra esa inflación; necesita, en definitiva, romper las expectativas inflacionistas de esa sociedad, esa cultura existente en la sociedad que es muy dañina.

Hay que reconocer que cuando se ha fallado reiteradamente en la consecución de los objetivos de inflación, es lógico que funcionen en las sociedades modernas lo que llamamos en economía las expectativas adaptativas; esto es, que los agentes económicos se fíen más del pasado que de los anuncios de objetivos venideros, y por supuesto son necesarias las reformas estructurales, flexibilizadoras de nuestro aparato productivo, para conseguir que la política económica en general y la política monetaria, cumplan su función.

Todos estos aspectos los vemos suficientemente destacados en el documento que hemos conocido y también en el análisis de la inflación que, prudentemente, se nos ha remitido para nuestro conocimiento antes de la realización de esta primera comparecencia. Me refiero al informe sobre la inflación número 0 elaborado por el Banco de España, cuyo análisis y diagnóstico de la situación compartimos en su práctica totalidad.

Dicho esto, que es un reconocimiento de las dificultades, lo que observamos, señor Gobernador, es que estamos ante un cambio en el sistema de instrumentación de la política monetaria; estamos ante un cierto relegamiento de los objetivos intermedios de la política monetaria, como la hemos entendido en España; estamos ante un cambio de modelo en la instrumentación de la política monetaria. Aunque usted no ha expresado ninguna referencia, quizás lo más cercano a nosotros sea el modelo que actualmente practica el Banco de Inglaterra. Estamos acercándonos a lo que hace el Banco de Inglaterra, como modelo más próximo en cuanto al objetivo inflación como primera referencia en la instrumentación de la política monetaria. Es lo que hace el Banco de Inglaterra después de la salida de la libra esterlina del Sistema Monetario Europeo. Italia es otro país que también viene practicando una política monetaria de este tipo. No cuestionamos el cambio en sí, pero es importante —y lo he deducido de sus palabras— la convicción de que, aunque cambiemos esos instrumentos de política monetaria, nunca vamos a dejar de identificar la relación existente entre cantidad de dinero vigente en el sistema económico y evolución de los precios.

Usted ha hecho una reflexión en ese sentido que me voy a permitir matizar. Ha dicho que la inflación es siempre un fenómeno monetario. Efectivamente, señor Gobernador, la inflación es siempre un fenómeno monetario. Usted ha añadido que la inflación es un fenómeno monetario a medio y largo plazo. Nosotros creemos que no, que la inflación es siempre un fenómeno monetario. A medio y largo plazo es una referencia dentro de la economía. Lo que

quiere decir, supongo, es que un aumento excesivo —en el sentido de que está financiando un incremento de la demanda de la economía— repercute inexorablemente en un incremento de precios. No sabemos el tiempo que tarda, porque eso cada vez es más complicado estimarlo. Pero a lo que iba es al concepto.

Quiero decir que asistiremos a cambios en la instrumentación de la política monetaria, pero esos cambios no nos van a sacar de nuestra convicción, porque es una convicción fundamental en la economía moderna y en la economía clásica, afortunadamente, en cuanto a que entendemos que no hay inflación, señor Gobernador, si ésta no se financia. En definitiva, ésta es la expresión más correcta para llamar a este fenómeno. No es posible la inflación si no la financiamos. De ahí la gran responsabilidad de la política monetaria; de ahí la inevitable necesidad de controlar las magnitudes monetarias. Discutiremos, a continuación, cuál es la expresión mejor de esos objetivos monetarios en el mundo actual. Veremos si es en los M0, M1; M2; M3; en los activos líquidos en manos del público o en diferentes variaciones de activos líquidos en manos del público. Cuando hablamos de ir hacia otros planteamientos pretendemos incidir en la cantidad de dinero. Por ejemplo, cuando pretendemos una variación de los tipos de interés de la economía, eso es una variación del precio del dinero, tiene una incidencia sobre la cantidad, que es el objetivo último que estamos buscando como referencia para un comportamiento del gasto nominal de la economía.

Decía que el cambio, en nuestra opinión, tiene bastante de cambio de formas, pero no de cambio sustancial en cuanto a que vamos a tener que corregir inevitablemente la evolución de esa cantidad de dinero de esta economía. El cambio, además, es coincidente con este estreno de la autonomía del Banco de España. En nuestra opinión, esto puede complicar la viabilidad del cambio por las razones que después expresaré. No estamos en un cambio frío de la instrumentación de la política monetaria, estamos en un cambio justo en las circunstancias en que el Banco de España tiene que demostrar que efectivamente es autónomo. Esto aumenta la responsabilidad y la dificultad de la tarea. Cambiar cuando se está en el estreno de la autonomía es algo que va a enfatizar la necesidad de demostrar esa autonomía. Al menos, ésa es nuestra opinión. Por eso le ponía el ejemplo del Banco de Inglaterra que precisamente practica ese cambio cuando la libra se sale del Sistema Monetario Europeo, es decir, cuando está operando en unas condiciones diferentes de las anteriores.

El cambio también se produce en cuanto a que ha fracasado el sistema anterior. Estaba pensando en el fracaso que supuso prácticas en España una política monetaria que tenía como referencia un tipo de cambio de la peseta que, después, los mercados se encargaron de demostrar que no era su tipo de mercado auténtico y la condujeron hacia ese valor de mercado como referencia inevitable, puesto que la fijación de la política monetaria, en virtud de este tipo de cambio de la peseta que no se correspondía a un valor real de mercado, lo que vino a facilitar una indisciplina salarial en nuestro país y un incremento del gasto público. Esa fue la causa del déficit público de naturaleza estructural que

todavía seguimos padeciendo como problema fundamental.

Además, el cambio —y a usted es al que menos se le escapa— se hace justo cuando nuestra pertenencia al Sistema Monetario Europeo sigue constituyendo una obligación. Es verdad que tenemos amplias bandas de fluctuación, pero no es menos cierto que si la peseta se moviera a lo largo de esas amplias bandas, nuestros colegas en la Unión Europea no lo permitirían, nos tacharían de alejarnos de la Unión Económica y Monetaria de Europa y nos acusarían de practicar devaluaciones competitivas que ahora estarían formalmente permitidas, pero que ningún país —España tampoco; sería negativo hacerlo— ha practicado.

Quiero decir con esto que la pertenencia al Sistema Monetario Europeo obliga bastante, lo que hace que la capacidad de regulación de los tipos de interés del Banco de España sea limitada y sean los mercados financieros los que acaben imponiendo su ley.

Estas son las valoraciones que tenía que hacer. A nadie se le escapa, ni a usted que es el principal protagonista de nuestra política monetaria, que las circunstancias no son nada fáciles. Por eso vemos con cierto recelo este cambio, y se lo tengo que decir con franqueza, señor Gobernador. ¿Por qué? Porque estamos mezclando cuestiones, estamos cambiando el sistema, cuando lo urgente es preguntarnos cuál va a ser la regulación de la demanda interna en los próximos meses en España. Ha expuesto usted objetivos de inflación, que se convierten en el primer referente de la política monetaria, a medio y largo plazo, o en ese período de tres años para conducirnos por debajo del tres por ciento. Este es el objetivo tal como usted lo establece. Pero la presión va a ser inmediata y usted no lo ignora. La cuestión está planteada a muy pocos meses vista. Hay un riesgo evidente de que en las nuevas circunstancias de la economía española, a raíz de los Presupuestos de 1995 y del incremento de los impuestos indirectos que se produce, surjan tensiones inflacionistas en los próximos meses y usted —personalizando al Banco de España entre nosotros— va a ser el que tendrá que tomar la decisión de actuar en esa regulación de la demanda interna o esperar a que tendencialmente amaine. Estamos ante una subida circunstancial de los precios y esperamos que se despeje la tormenta. Una vez que se origina esa tormenta, no estamos seguros pero sabemos que sobre la inflación española hay una tormenta en ciernes. De hecho, me llama la atención que en su informe no hablen de la inflación del año 1995, me atrevería a decir que casi la dan por perdida. He visto en la página tres, en el párrafo del centro, que prácticamente la están dando por perdida para referirse a la inflación de 1996, cuando afirman: «Sólo sobre estas bases será posible que a lo largo de 1995 se registre un progreso apreciable en la reducción de la inflación.» Las bases son la moderación salarial, el conjunto de la política económica antiinflacionista y una política monetaria rigurosa. De eso estamos hablando, de que exista esa política monetaria rigurosa. Sigo con la cita: «...progreso que, en todo caso, deberá ser más significativo a comienzos de 1996. Para entonces, una vez absorbido el impacto del IVA, el ritmo interanual de creci-

miento del IPC debería encontrarse entre el 3,5 y el 4». Estamos hablando de comienzos de 1996, estamos construyendo un puente sobre 1995, cuando realmente lo que tenemos delante es un desafío inmediato que será la aplicación de una política monetaria a muy corto plazo.

Se deriva de mis palabras con bastante claridad que plantear objetivos a medio plazo cuando lo urgente lo tenemos de inmediato es, por lo menos, dar una discrecionalidad al Banco de España que éste tendrá que hacer buena; tendrá que demostrar en el próximo futuro que es una discrecionalidad que se merece, puesto que con este planteamiento de objetivos a medio y largo plazo es evidente que el Banco de España hará lo que entienda que haya que hacer, porque comprenderá que, a partir de los objetivos que usted nos ha ofrecido, va a ser muy difícil anticiparse a las decisiones del Banco de España, a no ser que esas decisiones las entendamos ya tomadas en los mercados financieros y en las propias expectativas creadas en esos mercados financieros.

Así pues —y con esto acabo—, el Grupo Parlamentario Popular, en primer término, quiere solicitar del señor Gobernador los estudios que han fundamentado ese cambio en la instrumentación de la política monetaria en España. Quisiéramos conocer con detenimiento los estudios que justifican este cambio. No es, como decía, un cambio que valoremos críticamente —no entiendan así mis palabras, porque no es eso—, pero sí vemos falta de ambición en el planteamiento de esos objetivos y falta de concreción en objetivos más inmediatos. En ese sentido, recelamos de objetivos que sean ambiguos, cuando precisamente estamos en una auténtica carrera por moderar la inflación y por pertenecer a la Unión Económica y Monetaria europea, porque lo que están haciendo las instituciones de la Unión Europea, en nuestra opinión, es intentar acelerar el proceso de unificación económica y monetaria de Europa aprovechando la recuperación, incluso exagerando algo la propia fuerza de la recuperación, con la confianza de que esa recuperación brinde una rebaja de los déficit presupuestarios en Europa y eso permita ir más deprisa hacia la construcción de esa Unión Económica y Monetaria europea. Si nuestras sospechas fueran ciertas, realmente no podemos perder tiempo en esa carrera por doblegar la inflación.

Contará con nosotros, señor Gobernador, en este respaldo de la sociedad que ha pedido a la hora de luchar contra la inflación. Contará con nosotros porque somos firmes partidarios de reducir esa inflación. En la inflación no encontramos ninguna ventaja, no tienen sentido todas estas interpretaciones y teorías que antaño tuvieron difusión; hoy día no es posible el crecimiento económico si tenemos esa inflación. Nos preocupa nuestra adscripción a la Unión Económica y Monetaria europea, nos preocupa que por el no cumplimiento del acercamiento de la inflación quedemos fuera de ese proceso, porque, incluso, este proceso podría recibir una aceleración.

Creemos cumplir nuestro papel cuando anunciamos que vamos a permanecer vigilantes sobre la aplicación de las políticas económicas en España; en definitiva, vamos a seguir vigilantes sobre la vivencia del penúltimo párrafo de su informe sobre la inflación —un párrafo de esplén-

dida redacción— en cuanto al compromiso —no del Banco de España, pero sí político— de lo que es un programa antiinflacionista y de los elementos que debe contener un programa antiinflacionista. Entendemos que hay que aplicar esa política presupuestaria antiinflacionista; hay que aplicar estas reformas estructuras y hay que procurar la no indicación de rentas en nuestro país, como elementos fundamentales para facilitar esa reducción de la inflación.

Será nuestro papel también estar vigilantes con el máximo respeto a la autonomía del Banco de España que, como he dicho al comienzo de mi intervención, para nosotros es un principio inexcusable, porque da credibilidad a un país en su lucha contra la inflación, fundamentalmente por eso. Estamos convencidos de la bondad de esa autonomía. Lo que queremos es que esa autonomía sea efectiva y queremos un Banco de España —si me permite una expresión un poco menos técnica— beligerante contra la inflación, desde el primer momento, en la toma de decisiones que tiene que ir realizando en su día a día. El Grupo Popular, a la vez que vigilante será colaborador en la lucha contra la inflación y vigilante sobre la actuación del Banco de España en el cumplimiento de los fines, que son los que dan sentido a su autonomía.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Federal de Izquierda Unida-Iniciativa per Catalunya, tiene la palabra el señor Frutos.

El señor **FRUTOS GRAS**: Personalmente no veo cambios significativos en el enfoque global que se está dando a todo el tema de la inflación y de la economía. Como se sabe, nosotros somos partidarios de otra estrategia diferente de la que acaban de exponer el señor Montoro y el señor Rojo. Pero sí coincidimos con una afirmación que ha hecho el señor Rojo, y es que la política monetaria aunque importante no es suficiente. También estamos de acuerdo con el último párrafo de este estudio sobre la inflación, planteando el imperativo de cambios estructurales importantes, aunque, naturalmente, nosotros no coincidimos con el carácter de muchos de estos cambios estructurales, como no hemos coincidido durante un año largo con los cambios de estructura del mercado de trabajo, etcétera, y con los que se avencinan en la estructura social de este país.

Consideramos —y por eso, naturalmente, estamos en contra de la autonomía del Banco de España, tal como se ha aprobado por ley— que debería haber otras políticas económicas que no vemos por ninguna parte; naturalmente, reformas estructurales bastante profundas. Fíjese si somos utópicos que hasta veríamos al Banco de España —y a lo mejor es rebajar la categoría del Banco de España en el Consejo Económico y Social— con las comunidades autónomas, compitiendo en el diseño de políticas económicas, financieras, etcétera. Pero diferentes, porque se continúa una misma política monetaria, que ya se ha calificado de monetarista, que en su momento tuvo grandes avalistas políticos dentro del sector de la economía en general, de los empresarios, de los economistas en general; sin embargo, fue una política monetarista que trajo un fra-

caso espectacular en toda una serie de puntos de la política económica, de la política industrial en este país.

La primera pregunta que quiero hacerle es si no tiene la sensación de haber dicho estas cosas que ha dicho hoy en otras ocasiones, con otros sesgos, pero, en definitiva, es un poco redundar en la misma tesis, eso sí, con un Banco de España ya autónomo, que yo decía al principio que no ha variado sustancialmente porque no creemos que en lo fundamental el Banco de España actúe con esta autonomía, es una cosa que está por ver; autonomía en el sentido únicamente de atender al proceso inflacionario. Nosotros pensamos, además, que debería actuar —lo repito— como el principal instrumento de política financiera, monetaria que hay en este país, de otra forma, a fondo en el conjunto de la economía.

Ha dicho usted —yo también lo creo así— que nuestra economía no puede repetir los errores del pasado. Se ha insinuado, también por parte del señor Montoro, que podían ser errores determinados por una subida de salarios disparada e incontrolable. Estos errores del pasado son también las políticas monetaristas que han resultado nefastas para el tejido industrial y para la economía del país. Nuestros errores del pasado han sido unos beneficios excesivamente especulativos en toda una serie de campos de la economía española.

Creo que éstos son elementos de la política monetaria que sería interesante remarcar. En estos momentos, y según el informe que se nos ha entregado por parte del Banco de España sobre la inflación, crecen los beneficios, se reducen los costes unitarios del trabajo, aumenta la productividad, se reducen salarios —por primera vez dicen que hay una reducción sustancial de salarios— y, en un sentido más general, también se reducen algunos servicios a través de las medidas que se han tomado en este Parlamento. Sin embargo, no crece sustancialmente el empleo. Hay todo un cuadro de elementos que se consideraban positivos, de corrección de una serie de errores que se habían cometido en el pasado pero, por otro lado, no aumentan los efectos positivos que deberían tener estas políticas que corrigen errores que ha habido en el pasado.

En relación con los activos líquidos en manos del público se plantea en el presupuesto por primera vez prescindir de fijar una banda de crecimiento. Se constata, creemos, simplemente que los ALP son imperfectos para medir el volumen de dinero en circulación, no funcionan con rigor. Lógicamente, la libertad de movimiento de capital produce grandes desplazamientos entre los componentes de los ALP, lo que provoca que éstos no reflejen fielmente las necesidades reales para comprar bienes y servicios. Es decir, sí hay una corrección en este sentido; vamos a ver hasta dónde avanza.

En relación a los objetivos que se han señalado de control de la inflación, ¿podríamos medir en estos momentos, por ejemplo, cuánto le ha costado a este país (sobre todo en términos de empleo, aunque en otros términos también), reducir la inflación en un punto? Hay que tener en cuenta que la contracción de la demanda interna y la profunda recesión que ha aparecido en la economía española, factores todos ellos que eran básicos para reducir la inflación, en

estos momentos ya prácticamente no existen, están desapareciendo aceleradamente.

Ha advertido el Banco de España que la subida del IVA puede frenar un proceso de desaceleración de los precios, con lo cual la autoridad monetaria modificaría al alza los tipos de interés; o sea, que prácticamente volverá a llover sobre mojado, porque si realmente el aumento de un punto del IVA significa que haya un aumento casi paralelo de la inflación y para hacer frente a eso se suben los tipos de interés, ¿no tendrá todo eso también efectos negativos sobre el déficit público, produciendo mayor carga financiera, sobre la recuperación, en definitiva, y el empleo? ¿No sería más eficaz quizá, en vez de reducir cotizaciones sociales a cambio de más IVA, avanzar en una progresión de todo el sistema impositivo? Lo hemos planteado reiteradamente, como todo el mundo sabe, sin ningún éxito.

Hay una serie de elementos que aquí se plantean, y que nosotros ya hemos expresado reiteradamente, que suscitan bastantes incógnitas, en algunos casos muchas certidumbres. Toda una serie de medidas que se han puesto en marcha, en concreto lo que representa ahora la autonomía del Banco de España con este control más estricto del proceso inflacionario, no repercutirá positivamente en el conjunto de la economía si no hay otra serie de cambios estructurales que en lo fundamental, a nuestro entender, no deben ser los que en estos momentos están potencial y prácticamente previstos como proyectos de ley en este Parlamento.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Socialista, la señora Aroz tiene la palabra.

La señora **AROS IBÁÑEZ**: El Grupo Socialista quiere saludar también la comparecencia del señor Gobernador del Banco de España en esta Comisión de Economía, la primera que realiza (ha comparecido anteriormente en Presupuestos, pero ésta es la primera en esta Comisión) en su nueva condición en la etapa de autonomía que el Banco acaba de iniciar; comparecencia que constituye, a juicio de nuestro grupo, un acto de gran relevancia política y de gran trascendencia económica. De relevancia política porque se atiende a la obligación específica, establecida en la Ley de autonomía, de informar a las Cortes Generales de los objetivos y de la ejecución de la política monetaria. Ello significa, sin duda, que la independencia del banco central refuerza la relación democrática entre esta institución financiera y el Parlamento.

Constituye también, a nuestro juicio, un acto de trascendencia económica, ya que con la presentación de la estrategia de política monetaria formulada por el Consejo de gobierno del Banco de España se añade una pieza fundamental a la política económica española, la política monetaria, con la finalidad primordial de la estabilidad de precios, elemento esencial, aunque no el único, de la estabilidad económica, lo que constituye un nuevo factor de confianza en el momento económico que está viviendo nuestro país.

Los españoles hemos recibido con satisfacción el último informe del Banco de España sobre la situación de nuestra economía en el tercer trimestre del año, con unos

datos de revisión al alza del crecimiento que muestran un buen comportamiento del empleo. Los datos, positivos en sí mismos, encierran también factores que ponen de manifiesto la confianza de los agentes económicos ante la situación de nuestro país, ya que el cambio de protagonismo claro que se ha producido en el peso del crecimiento, que frente al componente exterior de los trimestres anteriores ha pasado a los componentes interiores, tiene la conclusión de una apuesta por el futuro que las empresas y los mercados están realizando, máxime si comprobamos que el crecimiento más señalado corresponde a la demanda, de bienes de equipo, signo inequívoco de que el crecimiento se incrementará en los próximos años.

Los datos del tercer trimestre del año aportan, por tanto, una visión positiva de la situación económica, confirman la recuperación y muestran la compatibilidad con la corrección de los desequilibrios, la reducción del déficit y la inflación, que han continuado en el mes de octubre.

Esta visión positiva de nuestra economía resulta coincidente con impresiones optimistas que también se están produciendo en el conjunto de la Unión Europea. Cabe señalar que en estos últimos días han conocido las últimas previsiones que realizan los analistas comunitarios, y consideran que el ritmo de expansión del producto, en torno al 3 por ciento como promedio, puede prolongarse hasta el año 2000 si los países seguimos políticas económicas adecuadas y afrontamos los riesgos más importantes que pueden aparecer en esta fase expansiva y a los que usted se refería en su intervención.

La estrategia de política monetaria que hoy se presenta ante el Parlamento viene precedida por dos años de aciertos en la política monetaria que, como ha señalado el Fondo Monetario en su último informe —y nuestro grupo coincide con ello—, ha equilibrado hábilmente los objetivos de reducir la inflación y de proporcionar el adecuado apoyo financiero a la recuperación económica.

La estrategia de política monetaria va a apoyar, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de autonomía y como señalaba usted, señor Gobernador, la política económica general del Gobierno y el objetivo central de la misma, que es afianzar la recuperación sobre bases saneadas mediante la reducción del déficit y el control de la inflación para situarla en esa cifra del 3 por ciento fijada por el Banco de España a medio plazo y fijada con carácter inmediato en relación al año 1995 en torno al 3,5 ó 4 por ciento de acuerdo con los documentos que han llegado a nuestro poder. Seguramente faltaba en la información que ha recibido el Grupo Popular, pero a nosotros nos consta que estos objetivos inmediatos sí figuran en los documentos que nos han remitido.

Quisiera señalar también que más allá de la coincidencia en objetivos entre banco central y Gobierno existe coincidencia fundamentalmente en la determinación para cumplir estos objetivos. En este sentido, nuestro grupo quiere subrayar la importancia de esa determinación que usted, señor Gobernador, ha manifestado estos días para cumplir el objetivo de la estabilidad de precios. Esta determinación nos parece un elemento de extraordinaria credibilidad de la política monetaria.

Asimismo, nuestro grupo quiere destacar la determinación del Gobierno, que atendiendo a las recomendaciones y a los riesgos señalados por el Banco de España va a adoptar, junto a las reformas estructurales ya anunciadas, nuevas medidas en el ámbito de la política presupuestaria que, contribuyendo al cumplimiento de los objetivos económicos, signifiquen, al mismo tiempo, restablecer la credibilidad de la misma y del objetivo de la consolidación fiscal ante los agentes económicos y los mercados financieros nacionales y extranjeros, atendiendo también a las preocupaciones que llegan de los mismos.

La ejecución del Presupuesto de 1994 permite avanzar en esa dirección, en esa credibilidad, ya que no va a haber una desviación significativa del gasto no financiero sobre lo presupuestado —va a estar en torno al uno por ciento—, y la ejecución del presupuesto de 1994 muestra, por tanto, que la contención del déficit es ya una realidad en este año.

Sin embargo, y en el objetivo de alcanzar en 1997 un déficit del 3 por ciento del producto interior bruto para cumplir los requisitos del Tratado de Maastricht, el Gobierno, además de cumplir el objetivo, del 5,9 por ciento, para 1995, se propone la adopción de nuevas medidas para la ejecución rigurosa del presupuesto de 1995 para la reducción del gasto, así como el compromiso de aplicar a la reducción del déficit todo incremento en los ingresos públicos derivados de un mayor crecimiento económico. Recogiendo este compromiso, el Grupo Socialista, que ya estudió su inclusión en el trámite de los presupuestos en el Congreso, quiere manifestar que impulsará su incorporación a los Presupuestos Generales del Estado en el trámite que va a llevarse a cabo en el Senado y que creo se inicia hoy.

Señor Gobernador, el Grupo Socialista quiere subrayar también las manifestaciones que usted ha realizado públicamente estos días en cuanto a su voluntad de luchar contra la inflación desde la firmeza, pero también desde la serenidad. Coincidimos con usted en esta necesidad. Sin duda, necesitamos sosiego y serenidad para abordar, sin menoscabo del clima de confianza, los problemas que todavía debe resolver la economía española para lograr una etapa estable de crecimiento y creación de empleo.

Así mismo entendemos que, para mantener este clima, debe afrontarse con naturalidad el papel que el Banco de España va a desempeñar en esta nueva etapa en la política económica desde una posición independiente, que debe ser a nuestro juicio comprendida y respetada por la sociedad española y los partidos políticos, debiendo evitarse la instrumentalización interesada de futuras actuaciones que sean necesarias en el desempeño de la labor que se le encomienda.

Finalmente, quisiera recordar una consideración que en esta misma Comisión realizaba recientemente el señor Ministro de Economía y Hacienda, al señalar que un banco central independiente sólo podrá lograr sus objetivos de estabilidad monetaria si recibe en el Parlamento un apoyo firme en su independencia y un apoyo a sus esfuerzos para alcanzar estos objetivos.

El Grupo Socialista coincide plenamente con esta consideración y quisiera expresar al señor Gobernador nuestro

completo apoyo y colaboración en la tarea que la ley le ha encomendado de mantener la estabilidad de precios para controlar la inflación y situar a medio plazo los precios españoles en convergencia con los del área estable de la Unión Europea.

El señor **PRESIDENTE**: Antes de dar la palabra al señor Gobernador, como he visto en un momento de la intervención de la señora Aroz alguna cara un tanto sorprendida por parte de algún portavoz parlamentario, tengo que decir, como Presidente, que los documentos que los grupos parlamentarios están manejando en esta sesión han sido entregados a los miembros de los diferentes grupos parlamentarios, así como a la Mesa, y los ha tenido este Presidente, en el mismo momento. En un momento determinado, durante la intervención de la señora Aroz, quizá había podido interpretar dudas respecto al momento procesal en que parece se han podido conocer algunos documentos, y quiero dejar muy claro, como Presidente —si he interpretado mal pido disculpas—, que los documentos sobre inflación y la separata del informe económico fueron entregados por parte de esta Presidencia la semana pasada, en cuanto se recibieron y, en concreto, el documento que hace referencia a los objetivos y estrategias de política monetaria ha sido entregado en el momento que comenzaba esta Comisión.

La señora **ARAZ IBAÑEZ**: Perdón, señor Presidente. Voy a intentar aclararlo.

Sólo me refería al documento que acabamos de recibir en este mismo momento. El Grupo Socialista no tiene ningún documento más.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias y perdón. (El señor Montoro Romero pide la palabra.)

Señor Montoro.

El señor **MONTORO ROMERO**: A efectos igualmente aclaratorios, señor Presidente.

En este documento no aparece un objetivo de inflación del año próximo, del año 1995.

La señora **ARAZ IBAÑEZ**: En la página 3.

El señor **MONTORO ROMERO**: En la página 3 aparece el objetivo 3,5 a 4, para el año 1996; comienzos de 1996. Ese es el párrafo que yo he leído, señora Aroz. Lo he valorado, lo he comentado, etcétera.

El señor **PRESIDENTE**: Vamos a dejar lo de las interpretaciones. Quizá en un momento determinado he visto un gesto que, como Presidente de la Comisión, he interpretado respecto al momento procesal en que se han conocido los documentos. Digo que parece he entendido mal porque resulta que es un problema de interpretación de los documentos. Los grupos parlamentarios son muy libres de interpretarlos en los diferentes momento procesales, como lo han tenido.

Hecha la aclaración, doy la palabra al señor Gobernador, pidiendo disculpas por haber hecho esta intervención muy en la línea de este Presidente, que a veces no concuerda con el verdadero sentido de lo que están pensando los señores Diputados.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): En primer lugar, muchas gracias por las preguntas que SS. SS. me han formulado, todas las cuales, al igual que las observaciones que me han hecho, son de gran interés.

El Banco de España ha decidido fijar sus objetivos en vez de en términos intermedios expresados con referencia a un agregado monetario, a objetivos expresados, como suele decirse, en términos finales, en términos de inflación. En este sentido, coincide con el Banco de Inglaterra y también con otros bancos centrales europeos que han tenido los mismos problemas y que tienen un sistema menos formal de expresar los objetivos que el Banco de Inglaterra. Sin embargo, en todos los casos el problema ha sido el mismo; el problema ha sido, como he señalado, que las magnitudes que por parte de bastantes países se venían utilizando como referencia de los objetivos intermedios, están encontrando crecientes anomalías; que llegan al punto de que verdaderamente hoy día los únicos dos países que en Europa siguen utilizando objetivos monetarios en términos de agregados son, por una parte, Alemania, que, a pesar de todos los problemas que ha tenido este año con sus agregados monetarios yo creo que, como suele decirse, ha creado el sistema y no tiene otra solución que seguir controlando la M-3 o la magnitud correspondiente; y Francia que lo está controlando simplemente porque le es cómodo controlarlo, más que porque realmente no tenga problemas, que ya los tiene, y acabará teniendo más como consecuencia de la deslocalización de depósitos. De modo que es un proceso general, no es voluntario, sino que éste es el resultado de lo que está sucediendo en la realidad. Es decir, los agregados que en principio, hace diez o quince años, funcionaban más o menos bien en todas partes, verdaderamente han dejado de funcionar adecuadamente.

Hemos fijado el objetivo en términos de precios y hay una cosa que quiero subrayar, y es que el objetivo de precios que hemos establecido es muy riguroso porque, referido a tres años ciertamente, trata de mantener establemente el nivel de precios en términos de precios al consumo por debajo del 3 por ciento.

Fíjese, señor Montoro, que nos estamos refiriendo a tres años, es decir, a un momento en que las economías europeas, y deseablemente la economía española, van a estar en plena fase de expansión. No es lo mismo fijar el 3,5 para una fase de recesión que para una fase de expansión; y todavía es más riguroso el objetivo si resulta que estamos en el 4,4 cuando estamos saliendo de la recesión y queremos llegar —como usted quiera— al 2,8 ó 2,5, da igual, en la fase de expansión. En este sentido quiero insistir en que, a pesar de lo que pueda parecer, realmente el objetivo que se fija el Banco de España, en términos de tasa de inflación, es realmente riguroso y, tengo que decir, muy difícil de alcanzar, con independencia de que a lo mejor todos los

índices de precios en el resto de Europa hayan subido ya considerablemente para esa fecha, como algunos se temen, porque piensan que en el año 1996 los precios en Europa pueden empezar a subir. Por eso, quiero insistir, en primer lugar, en que el objetivo es riguroso, aunque pensamos que no es un objetivo utópico, sino que puede alcanzarse.

En segundo lugar, hablamos de una senda coherente con ese objetivo. ¿Por qué no fijamos una senda para el año 1995? Primero, y esto hace referencia naturalmente a consideraciones teóricas que luego voy a recoger (aunque espero que no sea inadecuado, más adelante y en relación con el tema de la inflación a largo y medio plazo con carácter monetario, etcétera), porque realmente un banco central no está en condiciones de fijar unos objetivos de inflación a muy corto plazo, por ejemplo a un año. Es cierto que siempre hay un nivel de tipos de interés coherente con un determinado objetivo de precios; esto es verdad en el papel, pero en la realidad puede suceder que para conseguir la reducción de un punto de la tasa de inflación en un plazo de ocho o diez meses, teniendo en cuenta que se están produciendo determinados desarrollos negativos en otros aspectos de la economía, haría falta subir el tipo de interés al 25 por ciento. No estamos hablando de eso; hay que hablar de las cosas que se pueden hacer y, verdaderamente, en ese sentido, en el corto plazo no es posible fijar unos objetivos precisos de inflación. Yo creo que los objetivos de inflación de la política monetaria hay que fijarlos a medio plazo y una distancia, un horizonte temporal de tres años no es excesivo.

¿Qué ocurre en el año 1995? Que no sabemos qué va a suceder con los impuestos indirectos y, por consiguiente, no podemos saber cuál es la senda de desaceleración que puede seguir la economía y, al mismo tiempo, cuál es la valoración que la senda que efectivamente vaya a seguir la economía vaya a merecer en uno u otro caso, suba el IVA o no. Si sube el IVA, lo que sucede es que la desaceleración a medio plazo será compatible con un estancamiento de la aceleración en el año 1995; por tanto, lo importante es que seamos capaces —y será muy difícil— de determinar si la subida del IVA es puramente transitoria y es una subida a nivel de precios que después va a absorberse lentamente o, por el contrario, si es una subida de nivel de precios que va a tener efectos inflacionistas, va a acelerar la tendencia inflacionista, porque alienta la subida de márgenes, porque complica el problema de las negociaciones colectivas, etcétera, con lo cual va a ser muy difícil ver qué está pasando. Si fuera una subida que se absorbiera por sí misma, cosa que es muy complicada de imaginar, no haría falta una política monetaria más restrictiva; la política monetaria más restrictiva hará falta en el caso de que, efectivamente, la subida del IVA tienda a autoalimentar la inflación.

Por todas esas razones, no hemos trazado una senda de precios para el año 1995, pero sí decimos que al final del año 1995, se haya registrado o no el aumento del IVA, lo razonable es que la tasa de inflación esté situada un poco por encima del 3,5 por ciento (realmente, nos parece que pensar otra cosa sería extraordinariamente optimista), y desde ese 3,5 por ciento sí parecería posible desplazarse

rápidamente hacia el fin del año y cruzar el umbral del 3 por ciento. Eso es lo que el documento trata de decir, no sé si con mucha fortuna, quizás no. Realmente, no es que ignoremos el año 1995, no es que digamos que en el año 1995 vamos a aceptar que va a suceder cualquier cosa. No; en varios puntos se dice que si la tendencia observada de la inflación excede de lo que son los márgenes que parezcan coherentes, dependiendo de que haya subido o no el IVA, con el objetivo a medio plazo, habrá que adoptar medidas restrictivas. De modo que, realmente, vamos a tener un extraordinario cuidado con lo que sucede en el año 1995 con la inflación. No se oculta a SS. SS. que llegar a un diagnóstico a tiempo de cuál esté siendo la tendencia de la inflación con esa perturbación del IVA va a ser muy complicado.

Decía antes que no íbamos a entrar en consideraciones teóricas sobre si la inflación a medio y largo plazo es monetaria, sobre si a corto y medio plazo también lo es, si la inflación siempre es monetaria. Dice usted: sólo hay inflación si la inflación se financia. Tiene toda la razón, pero yo modificaría ligeramente esa afirmación y diría: sólo hay inflación persistente si la inflación se financia. Quiero decir que en un año puede suceder perfectamente que, por ejemplo, se produzca un tremendo incremento autónomo de salarios. Ese incremento autónomo de salarios produce inflación ese año aunque no se financie; pero, si no se financia, como usted bien ha señalado, efectivamente acabará siendo absorbida y a medio y largo plazo ese fenómeno de inflación habrá desaparecido, ciertamente a costa de un aumento del paro. Ahora bien, pienso que eso me da a mí la razón; eso quiere decir que la inflación es monetaria a medio y largo plazo, no en el corto plazo, aunque usted puede pensarlo de otro modo.

Efectivamente, como usted ha señalado aquí adecuadamente, hemos tenido un problema grave y, yo diría, de mala fortuna en relación con el tema de los activos líquidos en manos del público y la conveniencia de abandonar el establecimiento, la fijación de objetivos en términos ALP, justamente el año en que el banco iniciaba su rodaje como institución autónoma y, consiguiente, cuando tenía mayores problemas en la fijación de objetivos. Esto lo hemos discutido muchísimo y hemos llegado a la conclusión de que, de verdad, no podemos fiar a los ALP los motivos de política monetaria y no podemos señalar unas bandas que nos obliguen a reaccionar, porque realmente los ALP tiene componentes, movimientos tan tremendamente irregulares, que en muchos casos nada tienen que ver con el gasto del público en bienes y servicios, que, si tratáramos de fijar esos objetivos, además en un año en que el banco estrena autonomía y, por consiguiente, está sometido a toda clase de vigilancia, ello nos obligaría a reaccionar inadecuadamente.

A pesar de que esto es así, de que no conviene fijar los objetivos en términos de ALP, somos absolutamente conscientes de que ése es un problema serio, porque, como señalaba usted, puede llevar a la interpretación que sigue: el primer año que tiene autonomía el Banco de España ya renuncia a lo que parece son sus objetivos más firmes a corto plazo. Ese es un problema con el que vamos a tener que lu-

char. Como habrá observado usted, desde hace bastantes semanas vengo diciendo en diferentes ámbitos que tenemos problemas con los ALP, lo que quiere decir que tendremos que formular los objetivos de otro modo, para que el público en general, los agentes económicos, no se crean que, efectivamente, estamos abandonando objetivos y adoptando una política monetaria laxa. No; el problema es que verdaderamente no podemos seguir fijando los objetivos en términos de ALP ni en términos de ninguna variable, digamos, menor, más estrecha, porque todas ellas tienen elementos de inestabilidad todavía mayores. Seguiremos utilizando los ALP como un indicador privilegiado, porque, como decía usted y yo también he señalado, sigue siendo cierto que, en último término, a medio y largo plazo la inflación es un fenómeno monetario y, por consiguiente, cual sea el comportamiento de la cantidad de dinero en este sentido es realmente muy importante.

Vamos a ser absolutamente beligerantes con la inflación; no vamos a hacer lo que han hecho otros bancos centrales —en este caso no europeos—, en situaciones similares a las nuestras, que es asegurarse sus objetivos haciendo políticas monetarias muy duras al principio del período. No vamos a hacer esto porque respetamos demasiado el bienestar de los agentes económicos para hacer ese tipo de juego, pero sí vamos a ser beligerantes en la lucha contra la inflación. Creemos que es posible que la economía crezca y mantenga una larga expansión a condición, efectivamente, de que sus políticas monetaria y fiscal se combinen adecuadamente y que realmente se puedan desarrollar las cosas de modo que la política monetaria y fiscal, juntamente con los comportamientos salariales, aseguren que se puede crecer con una razonable estabilidad, porque eso es lo que puede hacer prolongada la expansión y prolongado también un ritmo vivo de creación de empleo.

El señor Frutos me critica justo desde el otro lado. Además, respecto a sus argumentos, no puedo pensar que voy a poder convencerle, porque sus posiciones son muy distintas. Quiero decir también que, a pesar de que usted considere que yo soy un monetarista, como persona que conoce muy bien «El Capital», de Marx, usted sabrá que Marx era monetarista en el sentido de que Marx creía algo que se ha sabido desde el tiempo de los romanos, y es que, efectivamente, a largo plazo la cantidad de dinero determina el comportamiento de los precios. De modo que también Marx era monetarista.

En todo caso, lo que usted me dice tiene elementos de verdad, pero, por otra parte, tiene elementos que a mí me cuesta trabajo aceptar. Las políticas que suelen llamarse monetaristas pueden ser unas políticas muy desgraciadas, y se conocen casos de políticas monetaristas extremadamente desgraciadas aplicadas a determinados países. Esto que usted llama una política monetarista y que yo llamo una política de estabilidad, no supone nada en contra del crecimiento persistente y continuado de una economía, sino, en mi opinión, todo lo contrario, porque realmente lo que dificulta el crecimiento sostenido de una economía son los movimientos de sístole y diástole, los movimientos de expansión y posterior contracción porque la economía ha perdido los equilibrios y es preciso estabilizarla.

Yo creo que eso es lo que hace que una economía avance mal y no tenga una senda de expansión continuada y estable, de modo que el objetivo básico de una política de estabilidad no es, en absoluto, contrario al crecimiento, que es lo que a usted le importa —y a mí también—; por el contrario, yo opino que una política de estabilidad favorece el crecimiento económico, favorece la asignación de los recursos, mejora la distribución de la renta y va en contra de esos fenómenos especulativos que usted denuncia, con razón, y que en buena medida están determinados por el clima de inflación. Cuando hay inflación, realmente, hay más fenómenos especulativos y más conductas especulativas e indeseables que cuando no hay inflación, cuando hay estabilidad.

Dice usted, ¿volverán a hacer las mismas cosas del pasado? Yo lo pondría en plural, ¿volveremos todos a hacer las mismas cosas del pasado? Si volvemos todos a hacer las mismas cosas del pasado, volveremos todos a equivocarnos, pero si hemos aprendido del pasado, ciertamente, a lo mejor no repetimos todos las mismas cosas del pasado, y, entonces, seguramente, no volveremos a incurrir en los errores que hemos tenido en los últimos años, que vienen de mucho más atrás, y entonces las cosas irán mejor.

No voy a entrar en los temas salariales, etcétera. Realmente, ¿qué quiero yo? Que los salarios reales aumenten en este país. ¿Qué quiero yo? Que aumenten establemente los salarios reales en este país, pero para que los salarios reales aumenten establemente en este país a medio y largo plazo, para que de este modo mejore el bienestar de los españoles, yo creo preciso que exista un conjunto de equilibrios básicos en la economía, porque sin esos equilibrios básicos la economía no funciona. En ese sentido, obtengo una serie de implicaciones, una de las cuales se refiere a los salarios monetarios, otras no, es decir, si los salarios monetarios se empeñan en crecer demasiado deprisa, no consiguen nada en términos de salario real, pero perturban tan extraordinariamente la economía que acaban llevando a contracciones de salario real y a reducciones del empleo. Eso es lo que yo honestamente pienso. Yo, como usted, estoy extraordinariamente interesado que en este país haya más empleo, haya crecimiento de salarios reales, y haya un crecimiento económico estable. Seguramente, usted y yo, con los mismos objetivos, pensamos que eso se da por vías distintas. Eso es así, me temo que es así, pero no porque no estemos de acuerdo en los mismos objetivos, porque nuestros objetivos finales son los mismos, aunque también es verdad que seguramente eso no tiene importancia porque ocurre a todas las personas que están en esta sala.

Finalmente, querría señalar a la señora Aroz que vamos a tener firmeza, pero vamos a tratar de tener serenidad. Estamos absolutamente convencidos de que esa firmeza con serenidad, muchas veces será mal comprendida y que nos encontramos ante un proceso extraordinariamente difícil, es decir, es mucho más molesto ser autónomo que no ser autónomo, eso está claro. ¿Es hacer tecnocrática la política monetaria para utilizar palabrotas de éstas? Pues no, se hace más política que la política monetaria y todos en el Banco de España con la autonomía hemos recibido una carga de responsabilidades políticas que antes no tenía-

mos; la asumimos y comprendemos que nuestra vida va a ser extraordinariamente incómoda.

Bueno, ¡ojalá! Lleguemos a una tasa de crecimiento del 3 por ciento hasta el año 2000! ¡Qué más quisiéramos todos! Magnífico. Para eso hemos de tener, creo yo, un sentido de la sensatez en el terreno de la política monetaria, en primer lugar; en el terreno de la política fiscal, en el terreno de los salarios, en el tema de las reformas estructurales. Yo no me estaba refiriendo sólo, señor Frutos, perdone usted que vuelvo atrás, al tema del mercado del trabajo, cuando hablaba de las llamadas reformas estructuras, sino a otros muchos ámbitos de esta economía que merecen reformas estructuras, por otra parte enunciadas desde mi niñez; o sea que son muy firmes porque están arraigadas de modo tremendo. Pues ¡ojalá, realmente, todos acertemos! Sé que, si no se cumplen los objetivos de estabilidad de precios, la culpa predominante será del Banco de España, aunque yo piense que a lo mejor no lo sea, pero eso es indiferente, la culpa será del Banco de España, con lo cual realmente desde el principio tengo que hacer un llamamiento general para que haya unos comportamientos coherentes con la estabilidad de los precios, pero en modo alguno vamos a rehusar nuestra responsabilidad y haremos lo que entendemos adecuado, tratando de conseguir el objetivo de mantener siempre que ello sea posible una situación de expansión con estabilidad.

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

Concluido este punto del orden del día, pasamos a los siguientes puntos.

Como he anunciado anteriormente, el punto 2 quedará pospuesto para una posterior reunión, dado que el representante del grupo proponente de la petición de comparecencia no ha podido llegar a esta reunión.

— **INFORMAR SOBRE LA SITUACION DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO FEDERAL DE IZQUIERDA UNIDA-INICIATIVA PER CATALUNYA. (Número de expediente 212/000425.)**

— **DAR A CONOCER LAS MEDIDAS ADOPTADAS O A ADOPTAR EN RELACION CON EL BANCO SAUDI ESPAÑOL (SAUDES BANK) POR LAS POSIBLES IRREGULARIDADES DE INDOLE ECONOMICA Y TRIBUTARIA COMETIDAS POR ESTE BANCO. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO FEDERAL DE IZQUIERDA UNIDA-INICIATIVA PER CATALUNYA. (Número de expediente 212/000705.)**

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a los puntos 3 y 4, referentes a la petición de comparecencia del señor Gobernador del Banco de España, a petición del Grupo Parlamentario Federal de Izquierda Unida-Iniciativa per Catalunya, uno genérico sobre situación de las entidades finan-

cieras españolas, y, dentro, quizá como un anexo del mismo, una referencia específica al tema del Saudesbank.

Señor Frutos, ¿podríamos ver los dos temas en una misma intervención?

El señor **FRUTOS GRAS**: Señor Presidente, lo sucedido es que, a lo largo de dos meses, se han ido acumulando una serie de preguntas para las que, al final, no ha habido realmente una comparecencia, y, entonces, por así decirlo, tenemos una serie de preguntas antiguas.

El señor **PRESIDENTE**: El punto que está incluido a continuación en el orden del día, señor Frutos, a no ser que S. S. manifieste lo contrario, sería la información acerca de la situación de las entidades financieras españolas «in genere». En la petición de comparecencia no había ninguna otra pista adicional más allá de la que hemos podido ver a lo largo de estos últimos meses, derivadas de una situación financiera de alguna entidad concreta.

El señor **FRUTOS GRAS**: Señor Presidente, usted recordará que aprobamos en el Parlamento por unanimidad una moción en la cual se planteaba la creación de una ponencia, presidida, si no recuerdo mal, por el Presidente del Tribunal de la Competencia, para intentar ver los problemas que hay en el conjunto del sistema financiero; y, en segundo lugar, también se anunció que la Comisión Banesto iba a trabajar (este tema es que no lo llevaba yo en concreto, lo llevaba el Diputado y compañero señor Espasa), o estaba trabajando en esta misma línea.

Entonces, si hay una información hoy aquí, en esta Comisión por parte del señor Rojo, bienvenida sea, pero ya había hablado con el señor Espasa de esto. En segundo lugar, sí había un segundo punto de la moción aprobada por unanimidad en otro plenario, que hablaba de la situación efectiva del Saudesbank, sobre el que sí que voy a hacer unas preguntas, cuatro preguntas muy concretas para que, si es posible, me las conteste el señor Rojo.

En todo caso, creía que él lo había situado en el caso de la Comisión Banesto, en una línea de debate más en profundidad de lo que estaba ocurriendo con el conjunto del sistema financiero, según me informó, pero yo agradecería que se hiciera esta información, porque creo que nunca será mal año si hay algo de mies.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Frutos, vamos a darle la palabra más concretamente para los temas específicos que ha dicho S. S., y hacer una serie de preguntas relacionadas con el tema de Saudesbank.

Sí quiero recordar o aclarar al señor Frutos que no se ha creado, que yo sepa, en el seno de la Comisión o en el seno de este Congreso de los Diputados una ponencia específica vinculada al Tribunal de Defensa de la Competencia para hablar del sistema financiero y de las entidades de crédito. Es verdad que, como consecuencia de la intervención, por parte del Banco de España, de Banesto, se creó esa Comisión de seguimiento de la problemática de Banesto, donde se ha venido hablando, de una forma directa y tangencial de la problemática de las entidades financieras. Pero no

hay una ponencia específica para hablar de la situación de las entidades financieras españolas. Por tanto, le ofrezco de nuevo la posibilidad de que, al hilo del punto cuarto —en el que entraríamos, si no, a continuación—, respecto a sus demandas de información referidas al Banco Saudí Español, haga alguna referencia sobre aspectos que puedan preocupar a su Grupo Parlamentario en relación al tema global de las entidades financieras. Y acumularíamos los puntos tercero y cuarto de una forma un tanto específica y un tanto general.

El señor **FRUTOS GRAS**: Señor Presidente, en el momento en que nosotros presentamos el debate —primero la interpelación y seguidamente la moción— sobre lo que ocurrió con el Saudebank, expusimos también nuestra preocupación sobre una serie de fenómenos que ocurrían en el conjunto de la banca. Pensábamos que el sistema financiero no estaba, desgraciadamente, tan tranquilo como parecía superficialmente y de ahí nuestra solicitud. En todo caso, si el señor Rojo quiere informar sobre la situación concreta del sistema financiero, sobre los posibles problemas de liquidez que puedan aparecer en tal o cual banco, problemas de endeudamiento excesivo, tal como se planteaba en aquel momento, yo se lo agradeceré. Había entendido yo —de acuerdo con mi compañero señor Espasa— que esto estaba ya en un momento de trabajo parlamentario que nos permitiría posteriormente, al plenario y a esta Comisión, trabajar ya con datos más concretos y a partir de un informe y una ponencia. También creo recordar que el segundo punto de esta moción, que aprobamos ese día —unánimemente, repito— hablaba de una ponencia, pero no tengo en este momento la moción.

Después de indicar esto, si consideran oportuno el señor Presidente y el señor Gobernador que lo hagamos todo conjuntamente, haría las preguntas al mismo tiempo sobre nuestra preocupación en relación a lo que está ocurriendo todavía, lo que no sabemos, con el Saudebank.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Como usted sabe, señor Presidente, yo tengo el problema de que puedo, en este ámbito y en estas condiciones, de acuerdo con las leyes, hablar en general de los problemas del sistema bancario. También puedo hablar de un caso concreto, como el del Saudebank, que es un banco que ya no existe, como saben, que ya ha sido objeto de liquidación. Lo que no puedo hacer es entrar en detalles sobre una u otra institución. Le puedo dar a usted una visión general de cómo están las cosas pero no puedo, en este ámbito, entrar en temas más concretos. Esta es la razón por la cual en algún momento, efectivamente, se habló de que, para discutir esos temas de modo habitual, quizá habría que crear algún ámbito, dentro del Parlamento, donde, bajo unas restricciones especiales de reserva, pudiéramos hablar, porque hablar de las instituciones bancarias individualmente es algo realmente complicado.

Creo que se habló —lo he oído, aunque yo no hablé del tema naturalmente, porque no soy miembro del Parlamento— de que se estaba pensando en un ámbito donde se

podrían discutir este tipo de problemas. Si usted quiere que yo le diga cómo ha ido la banca en los nueve primeros meses del año, cuáles han sido los problemas que ha tenido y cuáles son las expectativas que tenemos de cara al año que viene, lo hago encantado. Si quiere usted que le hable concretamente del Saudebank, he traído preparada una nota y le digo a usted todo lo que le puedo contar, todo lo que yo sé del Saudebank.

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

El señor **FRUTOS GRAS**: Le voy a hacer las preguntas concretas, en relación al Saudebank.

Parece que últimamente se ha decidido relanzar las relaciones comerciales entre España y Arabia Saudí. Se reproduce una situación que tuvo ya un momento importante en estas relaciones con la creación del Saudebank. Debemos recordar que es prácticamente el único banco saudí que existía, que se dijo en su momento —y estoy hablando del momento fundacional— por todo el mundo que era un instrumento para atraer capitales de Arabia Saudí, petrodólares en concreto, y que, además, era un elemento de colaboración y penetración en Europa para la economía de Arabia Saudí. Esto se dijo en el momento de la creación del Banco. Pero ahora resulta que, a los 16, 17 ó 18 años de su creación —me parece que se creó en 1978—, se dice que se tienen que reactivar estas relaciones y parece ser que es interesante abrir líneas de trabajo con esta zona geopolítica, y fundamentalmente económica. Sin embargo, desaparece el único instrumento que parecía que había sido creado para esto. Primera preocupación que aparece aquí.

La pregunta concreta que mi Grupo formula al Banco de España, en concreto a su Gobernador, es si el Banco de España ha autorizado el cierre del Saudebank. Si es así, ¿por qué se ha autorizado? Y si no lo ha autorizado ¿por qué no se ha autorizado? Deberíamos tener conocimiento de ello. ¿Dónde está la ficha bancaria del Saudebank, qué se ha hecho con ella?

La segunda pregunta sería en qué condiciones se vendió (es un elemento simplemente para recorrer el camino, ya hubo un debate en su momento, con una interpelación y una moción, por lo que no voy a insistir de nuevo en los elementos que salieron en este debate, pero es un elemento importante) la participación del Banco Bilbao Vizcaya al Banesto; las 225.000 acciones del Banco Vizcaya que se vendieron a Banesto por 10 millones de pesetas. Como comprenderán el señor Presidente y el señor Gobernador del Banco de España, todos son elementos que inciden y reiteran los nombres que han sido motivo de crisis bancarias y financieras importantes en el último período.

Por todo ello y en relación al Saudebank, nos interesa conocer estos elementos. Y, aunque no sea motivo de esta Comisión, el señor Gobernador sabrá que durante todo el verano se ha publicado una serie de informaciones relacionadas con la empresa Athos, con sede en Barcelona, que ha jugado un papel importante, parece ser, en el lavado de 30.000 millones, ahora se hablaba incluso de 50.000 mi-

lones, de dinero negro —ésta son las noticias de prensa que se publican en este momento concreto— y que tenía una implicación directa con el Saudesbank. No es una pregunta concreta la que yo hago, pero son elementos de preocupación detrás de los que, al cabo de un tiempo aparecen fenómenos extraños, que no solamente enrarecen el ambiente financiero de este país, sino que producen perjuicios muy importantes para un sinnúmero de personas. Por ello, nos interesa una información lo más profunda posible.

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

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Los problemas con el Saudesbank se iniciaron, desde el punto de vista del Banco de España, en el mes de octubre del año 1990.

Efectivamente, como usted ha señalado, el Saudesbank es uno de los varios bancos creados en toda Europa en los momentos de auge de los países árabes, también en relación con los momentos más extremos de la crisis del petróleo, para tratar de crear cauces que permitieran atraer capitales, concretamente en este caso de Arabia Saudita, hacia España. De hecho, el Banco, una vez creado, no fue un instrumento adecuado para atraer capitales de Arabia Saudí hacia España, ni siquiera ejerció una tarea importante en la financiación del comercio entre España y Arabia Saudí. Por consiguiente, fue un banco que, en una medida fundamental, se dedicó, como cualquier otro banco residente en España, a tratar de obtener beneficios a partir del negocio bancario habitual.

En una visita de inspección realizada por el Banco de España en el año 1990, se observó que el Banco se había extralimitado fuertemente respecto de los límites de concentración de riesgos, concretamente respecto de un grupo económico determinado. En base a esa observación, levanta el acta correspondiente; el Banco de España, en el mes de octubre de 1990, procedió a abrir al Banco un expediente disciplinario. Una vez comunicada la apertura de este expediente al Banco, el Banco manifestó que había reducido sus riesgos con ese grupo y que, por tanto, estaba de nuevo por debajo del límite del 40 por ciento, que era en aquel momento el máximo límite de concentración de riesgos con un grupo económico, pero esto no era así. De hecho, no habían reducido su riesgo más que de modo formal, pero seguían teniendo compromisos y, desgraciadamente, el grupo económico al que se refería esa concentración de riesgos suspendió pagos en los primeros meses del año 1991, con lo que el Banco sufrió una pérdida superior a los 6.000 millones de pesetas. Esto determinó la inmediata actuación del Banco de España, que requirió a la gerencia del Saudesbank para corregir su deficitaria situación patrimonial, que fue solventada en parte con plusvalías obtenidas en la venta de inmuebles, por 2.358 millones, en primer lugar con la venta del edificio que el propio Banco ocupaba, y, por otra parte, con aportaciones de los propios accionistas, que adquirieron los riesgos contra el grupo en suspensión de pagos mediante el pago de 3.700 millones

de pesetas. En último término, efectivamente cubrieron el agujero patrimonial que se había creado.

No obstante, ya en esas fechas se vio claramente que el Banco, que había ido funcionando mal y que después de lo que era esa contracción de su balance y de sus operaciones iba a funcionar todavía peor en el futuro, no era viable, es decir, que no cabía esperar que este Banco, sin correr riesgos tremendos como los que le habían llevado a esa concentración de riesgos que había dado lugar a esas pérdidas tremendas, pudiera mantenerse a largo plazo.

En estas circunstancias, hablando con los gestores del Banco, se les sugirió que estudiaran la posibilidad de una liquidación ordenada para evitar una quiebra que pudiera poner en peligro los fondos que al Banco habían confiado sus depositantes.

Con fecha 14 de mayo de 1992, los representantes del Saudesbank presentaron un proyecto informal de liquidación, que se vio complementado con otro que presentaron, a requerimiento del Banco de España, el 30 de septiembre de 1992. En este último proyecto, que, como digo, fue ya elaborado a requerimiento del Banco de España, Saudesbank ratificaba que todos los accionistas habían acordado proceder a la disolución ordenada y voluntaria de la entidad y solicitaban determinadas exenciones justificativas en su carácter de entidad en proceso de liquidación. Asimismo, solicitaban el apoyo del Banco de España para atender los posibles desfases transitorios de liquidez que se pudieran registrar a lo largo del proceso de liquidación. Para ello, los accionistas, tanto árabes como españoles, se manifestaban dispuestos a conceder garantías a favor del Banco de España por un importe de hasta 12.000 millones de pesetas, documentos de garantía que efectivamente fueron presentados y aceptados por el Banco de España.

El 26 de octubre de 1992, el Banco de España dio conformidad a las propuestas anteriores, tras asumir los principales accionistas del Saudesbank el compromiso de proceder a la disolución del Banco, que se realizaría en el plazo máximo de tres años. La Junta General de Accionistas del Banco acordó el 30 de noviembre de 1993 la disolución y liquidación técnica del Banco, ratificó la solicitud de revocación de la autorización para operar como banco que habían presentado ante el Ministerio de Economía y Hacienda y aprobó la creación de una comisión liquidadora. Para hacer frente a los compromisos del Banco con sus acreedores, los accionistas estipularon en el acuerdo de liquidación depositar en una entidad una suma de dinero equivalente a los pasivos exigibles. Esto fue pedido por el Banco de España para que no hubiera posibilidad de que, al final del proceso de liquidación, nos fuéramos a encontrar con que no podían atender a los pasivos con los clientes.

Con fecha 7 de enero de 1993, el Banco de España, con la cobertura de las garantías recibidas, a las que me he referido antes, inició sus apoyos crediticios al Saudesbank, que llegaron al alcanzar un importe máximo de 2.500 millones de pesetas en algún momento del tiempo, a tipos de interés del mercado interbancario.

A partir del 10 de febrero de 1994, Saudesbank pasó a figurar en el Registro del Banco de España como entidad

en liquidación, previa solicitud de revocación de su autorización al Ministerio de Economía. Finalmente, con fecha 22 de julio de 1994, fue aprobado el balance de liquidación y se canceló la inscripción en el Registro del Banco de España con fecha 8 de agosto de 1994. La ficha no ha ido a ninguna parte, simplemente se ha revocado la autorización por parte del Ministerio, con el informe favorable del Banco de España.

Los depósitos de particulares habían sido cancelados en su totalidad para esas fechas y traspasados a un banco accionista los créditos en situación normal. Los riesgos morosos y el inmovilizado fueron transferidos a una sociedad constituida al efecto por los accionistas, sociedad que se estará encargando, y se encargará, de su gestión de recuperación.

La liquidación de la entidad se ha completado de forma ordenada, sin perjuicio para los acreedores, sin costes para el Banco de España y sin necesidad de intervención del Fondo de Garantía de Depósitos, habiendo sido asumida la totalidad de las pérdidas, porque naturalmente han sufrido pérdidas, por los accionistas.

En resumen, la actuación del Banco de España ha consistido, primero, en detectar inicialmente una serie de irregularidades contables y un exceso de concentración de riesgos que ponían de manifiesto importantes deficiencias de gestión. Segundo, sancionar oportunamente esas faltas y promover un cambio de gestión. Tercero, vigilar en todo momento el equilibrio patrimonial del Banco, requiriendo de los accionistas las medidas de saneamiento oportunas. En cuarto lugar, requerir la liquidación ordenada de la entidad tan pronto como se hizo patente su inviabilidad, de modo que quedasen a salvo los fondos de los depositantes y no se ocasionara coste alguno al Fondo de Garantía de Depósitos. Quinto, facilitar esa disolución ordenada, proporcionando, a tipo de interés del mercado interbancario, la liquidez necesaria para salvar los desfases de tesorería originados en el proceso de liquidación, ello tras recibir de los accionistas todas las garantías precisas, con lo cual el Banco de España no ha sufrido ni una sola peseta de pérdida.

Esto es la historia final del Banco, de modo que el Banco ha desaparecido, como han desaparecido otros bancos de condiciones muy semejantes en otros muchos países de Europa, porque el entusiasmo de mediados de los años setenta no se ha conservado mucho tiempo.

Los dos bancos españoles que participaban en el capital del Saundesbank eran BBV y Banesto. Se pusieron de acuerdo entre ellos y la participación del BBV pasó a Banesto. No le puedo decir en este momento cuál fue el precio al que se produjo esa transmisión de acciones, pero le informaría si le interesa, puesto que de la operación tuvo conocimiento el Banco de España y, con toda seguridad, obra en nuestros registros el precio al cual se procedió a la cesión de acciones.

El tercer tema al que usted se ha referido trata ya del período en el cual el Banco está en proceso de liquidación. Vemos por la prensa que existen acusaciones de que el Banco ha participado en operaciones de lavado de dinero negro, en definitiva, en operaciones de evasión fiscal. Lo

que hace el Banco de España es mandar un equipo de tres inspectores al Banco. El Banco estaba ya en unas condiciones —estoy hablando del mes de mayo del año 1994— prácticamente de inexistencia, porque el proceso de liquidación estaba avanzadísimo. Ya habían sido despedidos todos los empleados, los antiguos gestores habían desaparecido, había simplemente tres liquidadores, de los cuales el más importante había sido director general pero en un período muy posterior al que se referían los hechos que estaban señalando las acusaciones en aquel momento y, de hecho, la situación era ya tan difícil para hacer cualquier examen del Banco que incluso se había autorizado la venta del equipo informático.

Nuestros inspectores llegaron allí y se encontraron con que había un grupo de inspectores de la agencia tributaria que estaba trabajando desde hacía tiempo en el tema. Nuestros inspectores solicitaron la información que había examinado, por una parte, la Comisión Nacional del Mercado de Valores en meses anteriores y, por otra, la que habían examinado los inspectores de Hacienda. Llegaron a la conclusión de que las potenciales irregularidades administrativas eran absolutamente secundarias respecto de la colaboración en un proceso de evasión fiscal que estaban examinando los inspectores de Hacienda.

Nuestros inspectores pidieron un conjunto de documentación, que estaba en cajas —450 cajas, según me dicen, de documentación desordenada—, referente a las sucursales de Madrid, Barcelona y Marbella; esa documentación la pidieron también y, por lo tanto, la conocieron los inspectores fiscales. Nuestros inspectores se pusieron a disposición de los inspectores fiscales, quienes les dijeron que tenían conocimiento de todo el material necesario y que realmente no necesitaban ningún tipo especial de colaboración adicional por parte del Banco de España.

El resultado de todo ello fue que nuestros inspectores, al cabo de veintitantos días de examen de aquella documentación, se retiraron y siguió el proceso de inspección fiscal, que era el básico y fundamental, respecto del cual la verdad es que no le puedo decir a usted nada, porque lo que haya sucedido con ese procedimiento de inspección, etcétera, no lo conozco.

El señor **PRESIDENTE**: Siguiendo el procedimiento normal en estas comparecencias, ¿además del señor Frutos, algún grupo parlamentario desea fijar posición?

Tiene la palabra el señor Frutos.

El señor **FRUTOS GRAS**: Señor Presidente, yo no conocía el dato de que el 8 de agosto de este año desapareciera ya definitiva y oficialmente el Banco Saudí y me extraña, porque hubo un compromiso en la moción aprobada en este Parlamento de que se entregaría toda la documentación solicitada, de antes y de lo que pudiera pasar, y que antes de tomarse ninguna resolución a este efecto el Parlamento tendría que disponer de toda esta documentación. Pero es que además, que yo sepa, el Gobierno, que recibe con fecha 19 de abril de este año una documentación exhaustiva presentada por el comité de empresa todavía no

ha contestado a toda una serie de alegaciones que se hacen por parte del comité de empresa.

¿Es normal la desaparición de un banco, aunque sea un banco pequeño, pero en torno al cual se dice que se pueden haber blanqueado 30.000 millones, según la información que daba en aquel momento la Federación de Banca de la Unión General de Trabajadores? ¿Es normal que sin publicidad desaparezca un banco, aunque sea de tamaño reducido, pero en torno al cual parece ser que hay algunas irregularidades y que además estaba siendo investigado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde hacía bastante tiempo?

Mi Grupo no lo considera normal. Y no es que ahora estemos polemizando con la actuación que haya tenido el Banco de España, ni mucho menos este Gobernador, en absoluto, no es éste el problema, sino simplemente que en este país nos parece que han ocurrido cosas raras, que están ocurriendo todavía por la propia dinámica que tienen determinados flujos de dinero (blanco, negro y amarillo) y nos gustaría que en este caso concreto se aclararan. Este banco no tiene un número grande de afectados. En su momento afectó a un número máximo de entre 30 y 40 trabajadores; ahora afecta a un número muy escaso de trabajadores. Pero no es sólo éste el problema. El problema es ese conjunto de cómo nace este banco, por qué nace, en qué situación estamos ahora en la que se quiere relanzar relaciones económicas, financieras con esta parte del mundo, etcétera. Además, es una cosa de la que yo, francamente, ni me había enterado. No sé si se dio publicidad al asunto o no. Yo no me he enterado, no obra en mi poder ningún recorte de prensa, ni nada, aunque sea del 8 de agosto y estuviéramos en vacaciones parlamentarias. Me suena un poco raro, señor Gobernador; no es ninguna desconfianza hacia su explicación, que creo que ha estado matizada; simplemente es que me suena raro.

Me había olvidado una cosa, señor Gobernador, aunque casi no venga ya a cuento: Carlos Marx se equivocó en casi todo menos en lo esencial.

Gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Vamos a ver si tratamos de organizar un poco este desorden del día pasando a lo anterior, volviendo al comienzo; a ver si terminamos esta petición de comparecencia aclarando el tema objeto central, que es el del Saudesbank.

Tiene la palabra el señor Gobernador.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): En primer lugar, yo quiero aclarar que la función supervisora del Banco de España respecto de las entidades que están en su ámbito de competencia está centrada en la solvencia. Este es el problema absolutamente fundamental para el Banco de España. Lo que al Banco de España le preocupa ante todo es la situación de solvencia de los bancos y los riesgos de insolvencia que se puedan producir y que, si son bancos pequeños, como este, puedan tener efectos negativos para sus acreedores, especialmente para sus depositantes, y si son bancos más grandes, puedan tenerlos para el conjunto del sistema. De

modo que, tan pronto como el Banco de España detecta una situación claramente negativa y de falta de viabilidad de un banco como el Saudesbank, tiene que discutir con el banco cuáles son sus posibilidades de futuro, y tiene que evitar, en la medida de lo posible, que ese banco llegue a una situación de quiebra y, por consiguiente, dañe a sus acreedores y especialmente a los depositantes.

En este caso concreto le puedo decir que el problema estaba en que, para que este banco pudiera ser viable y continuar funcionando después de la pérdida de seis mil y pico millones que había sufrido, era absolutamente necesario que hubiera una ampliación de capital importante. A esa ampliación de capital importante no estaban muy animados los socios españoles, pero mucho menos lo estaban los socios árabes. De hecho, conseguir que los socios árabes aceptaran aquella pérdida de los seis mil y pico millones y pusieran la parte que les correspondía de capital para reponer aquella pérdida fue una tarea laboriosa, que concretamente a mí, de modo personal, me obligó a mantener muchas conversaciones, no sólo con los altos gestores árabes del banco, sino incluso con el presidente de Sama, la autoridad monetaria de Arabia Saudí, que, por cierto, me ayudó muchísimo, comprendió que realmente los bancos árabes tenía que reponer aquellas pérdidas y les presionó para que lo hicieran. Pero desde luego aquellos bancos no estaban dispuestos, en absoluto, a una ampliación adicional de capital, no estaban dispuestos a poner más recursos para mantener vivo, y con posibilidades de viabilidad a medio y largo plazo, el banco.

En esas condiciones era absolutamente claro que el banco tenía que ir a una liquidación, una liquidación de las que nosotros llamamos ordenadas, que son liquidaciones que exigen tiempo (porque las liquidaciones son muy complicadas), y que además hay que hacerlas con extremado cuidado para asegurarse de que, al final, los acreedores no van a registrar pérdida; que, si resultan pérdidas, las soporten exclusivamente los accionistas. Y esto fue lo que hicimos.

El problema de la liquidación del Saudesbank no fue nada secreto. Efectivamente, apareció en los periódicos en varias ocasiones a lo largo de un tiempo, me acuerdo perfectamente bien; estoy recordando en este momento, con una memoria visual que yo tengo que es bastante grande, un artículo dedicado al tema en «5 Días» o en «Expansión», uno de estos dos periódicos económicos de páginas rosadas. Lo recuerdo perfectamente; y habría más.

No se da una enorme publicidad a estos temas; tampoco conviene que la liquidación sea una cosa que conozca todo el mundo, porque dificulta enormemente la liquidación, por razones obvias: la gente tiende a tratar de comprar los activos más baratos si se sabe que un banco está en proceso de liquidación, etcétera. Por supuesto, la liquidación se hizo de acuerdo con la tramitación ordinaria y fue publicada en su día en el «Boletín Oficial del Estado», no porque yo lo recuerde sino porque estoy seguro, ya que si no se publica en el «Boletín Oficial del Estado», el acuerdo de liquidación, la retirada de la licencia por parte del Ministerio de Economía y Hacienda no tiene efecto. Por consiguiente, cuando digo que el día 8 de agosto se procedió a

retirar la licencia quiere decir que ésa fue la fecha, supongo yo, en la que salió en el «Boletín Oficial del Estado». Todo fue absolutamente normal, desde el punto de vista bancario y de solvencia. Al final de ese proceso, todos nos encontramos con que había otro tema, al que usted se ha referido, que era este del dinero negro, etcétera. Lo que pasa es que, cuando llegamos, estaba siendo estudiado por la Agencia Tributaria y lo conocía perfectamente. ¿Qué podíamos hacer nosotros? ¿Abrir un expediente a un banco en proceso de liquidación, que está ya al borde de la liquidación, que aparece ya en nuestro registro como banco en proceso de liquidación? ¡Pero si nuestros expedientes a la máxima sanción que llevan es a la liquidación del banco! Lógicamente, la cuestión ha seguido en manos de Hacienda y supongo que estará ya muy adelantada, puesto que han pasado bastantes meses. Lo que yo no le puedo decir a usted es qué ha sucedido porque la verdad es que no lo sé.

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

— **INFORMAR SOBRE LAS MEDIDAS PREVISTAS PARA PROMOVER LA TRANSPARENCIA DEL MERCADO BANCARIO AL POR MENOR. A SOLICITUD DEL GRUPO PARLAMENTARIO POPULAR. (Número de expediente 212/000832.)**

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos al último punto del orden del día, que es la comparecencia del señor Gobernador para informar sobre las medidas previstas para promover la transparencia del mercado bancario al por menor, a petición del Grupo Parlamentario Popular.

Para formular los términos de la petición de la comparecencia, tiene la palabra el señor Fernández de Troconiz.

El señor **FERNANDEZ DE TROCONIZ MARCOS**: Realmente, nuestra solicitud de comparecencia viene también al hilo de la comparecencia no celebrada en relación al punto solicitado por el Grupo Catalán (Convergència i Unió), puesto que la transparencia en el mercado financiero está íntimamente ligada a la reducción de los tipos de interés como consecuencia del juego de mercado, en la medida en que sean absolutamente transparentes, homogeneizables y uniformizables las condiciones de los préstamos o bien las operaciones pasivas que pueda ofertar la banca privada y las cajas de ahorro al público en general. Es cierto que actualmente existen condiciones de transparencia reguladas en las circulares del Banco de España 5/1994, de 22 de julio, y 8/1990, de 7 de septiembre, pero, sin perjuicio de esto, nos parece insuficiente en la medida en que no pasan de ser circulares internas sobre las relaciones entre el Banco de España y las entidades financieras, lo cual significa que a lo más que se puede llegar, en el supuesto de incumplimiento, es al establecimiento de medidas sancionadoras por parte del Banco de España a las entidades financieras incumplidoras.

No cabe duda de que, a raíz de la entrada en vigor y la puesta en marcha de la tasa anual equivalente, se han uniformizado bastante los tipos de interés y el ofrecimiento de condiciones por parte de las entidades financieras, tanto en las operaciones activas como pasivas, al público en general. Pero, señor Gobernador, la tasa anual equivalente tiene una eficacia relativa en la medida en que, por una parte, no se ha extendido a los tipos de interés variable y, por otra, existen comisiones, si no absolutamente asimilables como tales en el sentido tradicional de la palabra, como puede ser de cancelación anticipada o comisiones de estudio, que no encajan y no se puede englobar dentro de la tasa anual equivalente. Por esto, nos gustaría saber, en el supuesto de que lo estén haciendo —que no nos cabe duda de que sí lo están haciendo—, qué medidas está tomando el Banco de España para incorporar estos nuevos modismos financieros, estos diferentes modos de obtener contraprestaciones de los clientes por parte de las entidades financieras, a supuestos matemáticos numéricos homogeneizables, a los efectos de poder comparar adecuadamente unas ofertas con otras por parte de las entidades financieras para el público en general. Comisiones de estudio, comisiones de cancelación anticipada, tipos de interés variable y no solamente esto, sino incluso comisiones devengadas a favor de otro tipo de entidades, pero enmarcadas dentro del mismo grupo correspondiente a esta entidad financiera.

También surge últimamente el problema relativo a las ofertas fiscales realizadas por las entidades financieras en relación con los productos que ofertan al público. Ofertas fiscales y ofertas tributarias de un tratamiento tributario específico de las que, sin embargo, esta entidad financiera en concreto, la que sea, luego no responde realmente, porque lógicamente está la Hacienda pública por medio, que en su día exigirá responsabilidades en el supuesto de que no se hayan cumplido las obligaciones tributarias de acuerdo con lo que entiende que debe ser frente a estas terceras personas que han contratado con las entidades financieras. Por esto sería bueno establecer, y esto independientemente de que lo propongamos a través de los oportunos trámites parlamentarios en relación a la posibilidad de realizar informaciones vinculantes o no vinculantes limitadas en tiempo en relación con la Hacienda pública, el tratamiento fiscal de ciertas declaraciones, sería bueno establecer la garantía o la responsabilidad de la entidad financiera que ofrece determinado tratamiento tributario como contrapartida a la remuneración de sus propias operaciones frente a los terceros que contratan. Es bueno, a medida que surgen nuevos productos financieros, nuevos modos de obtener contraprestaciones o de retribuir las operaciones pasivas del público, que se homogeneice, a través de mecanismos exigidos obligatoriamente por el Banco de España a las entidades financieras, a los efectos de que el mercado sea realmente transparente y, en definitiva, que las entidades financieras puedan tener la suficiente competitividad entre ellas para que el mercado pueda producir la bajada de los tipos de interés, en la medida en que el mercado soporte reducción del tipo de interés y se traduzca inmediatamente en las ofertas que se realizan al público y, lógicamente, al mercado en beneficio del consumidor.

Junto a esto existe una problemática que también está enlazada, por una parte, con la opacidad actual del mercado financiero y, por otra, ligado a los que podíamos llamar préstamos y salarios en lo relativo a los intereses por descubiertos en cuenta, tanto en cuentas corrientes como en operaciones de préstamo o crédito. ¿Por qué sucede así? Pudiera ser porque se trata de tipos de interés que no se devengan de manera inmediata cuando se formaliza la operación, sino en un supuesto posterior, en el supuesto lógicamente de que no exista cobertura suficiente para atender al pago que se reclama de la entidad financiera correspondiente. Esto supone, y es así en el mercado, intereses muy superiores a los normales del mercado y, además, es de suponer que se ha acudido a estas operaciones de descubierto realmente por la situación angustiosa de quien utiliza esta operación de descubierto o bien por la desigualdad de situaciones del mercado que se produce en el momento en que se realiza. ¿Por qué es así? Porque cuando se produce este pago que no se puede atender por los medios normales es porque no se ha podido acudir a las situaciones normales de mercado para atenderlo, a través de la vía de un préstamo, a través de la vía de un crédito, o bien por la escasa cuantía que supone este pago en descubierto, por lo cual no se acude a esta vía general para obtenerlo normalmente a tipos normales de mercado. Esto, señor Gobernador del Banco de España, a nuestro juicio es de muy importante regulación a los efectos de que no se produzcan las sorpresas actuales de muchas personas cuando se les da las liquidaciones de sus operaciones financieras como consecuencia de la obtención bien directa en el extracto contable que se le remite del TAE aplicado, de la tasa anual equivalente aplicada, bien como consecuencia de la simple división del interés aplicado en relación a la cantidad en descubierto.

Asimismo, señor Gobernador, nos parece sumamente importante la regulación de las informaciones financieras ofrecidas como consecuencia de las operaciones financieras realizadas a través de las tarjetas de crédito, operaciones financieras que en la medida en que depende del número de operaciones realizadas, la contraprestación obtenida de la utilización de este producto financiero determina tipos de interés reales, entendiendo por interés toda contraprestación devengada a favor de la entidad financiera. Por esto, señor Gobernador, es muy importante también en esta materia mejorar el concepto de regulación de la tasa anual equivalente a los efectos de que el mercado sea suficientemente transparente, suficientemente uniforme en lo que se refiere al ofrecimiento de las condiciones financieras. Y no solamente en cuanto a ofrecimiento de condiciones financieras al público, es decir, que la tasa anual equivalente, en la proposición que realizamos de su nueva regulación, no se limite a tener un carácter meramente informativo, tanto en operación activa cuando en operación pasiva, sino un carácter vinculante respecto a la entidad financiera que ofrece esta tasa anual; inclusive regular publicitariamente que estas tasas anuales equivalentes tengan —y se puede hablar de ello— el mismo tamaño publicitario que el tipo de interés ofrecido, que es la manera real de que el mercado vaya tomando cuerpo, que vaya conociendo que lo que importa realmente es la tasa

anual equivalente, que es lo que se paga, lo que verdaderamente satisface y no el interés ofrecido al mercado, porque depende de las comisiones, depende del momento.

Por ello, señor Gobernador, y en la medida en que también existe, en aplicación de la Ley de Protección de los Consumidores y Usuarios, el Real Decreto 515/1979, de 21 de abril, regulador de las ofertas de venta y alquiler de viviendas al público, sería bueno que también existiera un real decreto en este sentido en aplicación de la Ley de Consumidores y Usuarios y no solamente las circulares que emite el Banco de España.

Con esto, señor Gobernador, señor Presidente —y aquí concluyo—, podemos rematar nuestra petición de comparecencia en los siguientes extremos: ¿Qué se está haciendo en relación al futuro de la tasa anual equivalente? ¿Existen perspectivas de su modificación para acoplarla a las nuevas situaciones? ¿Existe por parte del Banco de España algún tipo de actuación en relación con los intereses de descubierto? ¿Existe en el Banco de España algún tipo de estudio para normativizar, vía Real Decreto, en aplicación de la Ley de Protección de Consumidores y Usuarios, la oferta, por parte de las entidades financieras, de sus productos financieros? Nos gustaría saber si existe, y en el supuesto de que no existiera, señor Gobernador, le invitamos a que al menos estudie las sugerencias que le brindamos en cuanto que me parece que son medidas muy importantes para llevar a efecto una transparencia real de los mercados financieros y, como consecuencia de lo cual, no una reducción, sino un acoplamiento de los tipos satisfechos por el público u ofrecidos al público a los realmente vigentes en los mercados monetarios.

El señor **PRESIDENTE**: Para contestar, tiene la palabra el señor Gobernador.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Realmente la precisión y detalle de sus preguntas las convierten más en propuestas de trabajo para nosotros que en contraste de lo que estamos haciendo. Sabe usted que hemos hecho un esfuerzo, creo que bastante importante, en lo que se refiere a la transparencia. Nuestros inspectores cada día dedican más atención a comprobar que los bancos y las entidades en general cumplen las normas de transparencia establecidas. Hay temas, como el de los descubiertos en cuenta, que se han intentado abordar varias veces en el pasado y al final no se ha logrado, pero fíjese usted que este sería un tema en el cual haría falta no una circular del Banco de España, sino una norma superior, porque esta es una comisión, que coincido con usted en que es extraordinariamente desagradable por su carácter sorpresivo para las personas que reciben el cargo correspondiente, pero la verdad es que los bancos han presentado una oposición tremenda a que ese tema se tocara y, a pesar de que se ha considerado varias veces, al final no ha habido disposición correspondiente. Me parece bien que se estudie este tema, los tipos que cargan son muy elevados y nos dicen que el elemento de sorpresa no es sólo para el público, sino también para el banco, que no contaba con ese descubierto y, por consiguiente, esto les

plantea unos problemas tremendos, y además los costes de comunicación, etcétera, son carísimos, y siempre han presentado un conjunto de razones por las cuales este tema no se ha abordado. De modo que no sólo le escucho a usted con gran atención, sino que le pediría que me enviase una serie de propuestas para que las estudiáramos, porque me parece que es lo más útil que puedo hacer al responderle a usted.

El señor **PRESIDENTE**: ¿Algún Grupo Parlamentario, además del Grupo proponente de la petición, desea fijar su posición?

Tiene la palabra el señor Fernández de Troconiz.

El señor **FERNANDEZ DE TROCONIZ MARCOS**: Señor Gobernador, muchas gracias por recoger el puente que le tendemos en este sentido, y no le quepa duda de que en el breve plazo que nos permiten las vacaciones parlamentarias, que espero que tengamos en el mes de enero, le remitiré las propuestas que le acabo de sugerir.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Fernández de Troconiz, queda emplazado para hacer sus deberes con celeridad y con eficacia.

Concluido el orden del día, se levanta la sesión.

**Eran las siete y cincuenta minutos de la tarde.**

**Imprime RIVADENEYRA, S. A. - MADRID**

Cuesta de San Vicente, 28 y 36

Teléfono 547-23-00.-28008 Madrid

**Depósito legal: M. 12.580 - 1961**