



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

---

## COMISIONES

Año 1997

VI Legislatura

Núm. 232

---

## ECONOMÍA, COMERCIO Y HACIENDA

**PRESIDENTE: DON FERNANDO FERNÁNDEZ DE TROCONIZ MARCOS**

Sesión núm. 21

**celebrada el miércoles, 28 de mayo de 1997**

---

### ORDEN DEL DÍA:

Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España (Rojo Duque) para informar de la política monetaria que se desarrolla, así como la evolución de sus principales magnitudes, previa remisión del informe correspondiente. (Comparecencia cuatrimestral.) (Número de expediente 212/000690.)

---

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

El señor **PRESIDENTE**: Buenos días, señoras y señores diputados. Buenos días, señor Gobernador del Banco de España, don Luis Ángel Rojo. Bienvenido a la Comisión de Economía.

Vamos a celebrar la Comisión correspondiente al día de hoy, 28 de mayo, consistente en la comparecencia cuatri-

mestral del señor Gobernador del Banco de España, para informar de la política monetaria que se desarrolla así como de la evolución de sus principales magnitudes, previa remisión del informe correspondiente.

Señor Gobernador, tiene la palabra.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Señor Presidente, señorías, desde mi última comparecencia ante esta Comisión el pasado

mes de diciembre, la evolución de la inflación en España ha sido muy favorable. Como SS. SS. saben, la tasa de inflación interanual se situó en abril en el 1,7 por ciento, un nivel apenas alcanzado por la economía española en los últimos treinta años, que permite cumplir con holgura y con notable antelación los objetivos fijados por el Banco de España. Se esperaba, ciertamente, un descenso de la tasa de inflación en estos meses, pero los resultados han superado notablemente las previsiones. Esto constituye un motivo de satisfacción para todos y, desde luego, para el Banco de España, que tiene encomendada la tarea de velar por la estabilidad del nivel general de precios. El reducido aumento de los precios es positivo en sí mismo, modera las distorsiones que la inflación crea en el funcionamiento de la economía y facilita la participación de España en la Unión Monetaria Europea.

La economía española, que durante muchos años encontró una resistencia al descenso de la tasa de inflación por debajo de un suelo del 4 o el 5 por ciento, ha sido capaz no sólo de franquear esa barrera, sino de aproximarse sustancialmente a las tasas de inflación prevalecientes en los países europeos más estables. Tal era el objetivo principal del nuevo esquema de política monetaria, que se puso en marcha en 1994 tras la aprobación del Estatuto que concedió su autonomía al Banco de España. Esta estrategia, basada en el establecimiento de objetivos directos de inflación, ha alcanzado resultados muy positivos. Todos los principales componentes del índice de precios de consumo han contribuido a su menor crecimiento. Los precios de los alimentos —caracterizados por su acusada erraticidad— han continuado desacelerándose, pero a un ritmo más rápido e intenso que el esperado tras algunos contratiempos y resistencias encontrados en 1996; los precios de los bienes industriales no energéticos han moderado su ritmo de aumento, aunque deberán hacerlo más para acercarse al de los países más estables de la Unión Europea, donde viene siendo nulo su crecimiento desde hace un año; los precios en el sector de servicios, que habían venido manifestando una mayor resistencia a la baja, han tenido también un mejor comportamiento en los últimos meses.

Sería, sin embargo, injusto y simplista atribuir a la política monetaria en exclusiva los buenos resultados desinflationistas de los últimos meses. Como he señalado en otras ocasiones, la política monetaria no puede luchar por sí sola contra la inflación, especialmente en el corto plazo. La moderación reciente de los precios no hubiera sido posible sin el concurso de las políticas de consolidación fiscal; tampoco se hubiera alcanzado posiblemente tasas de inflación tan reducidas sin las reformas liberalizadoras que han aumentado la competencia en numerosos sectores, lo que se ha traducido en una mayor disciplina en los procesos de formación de los precios. También el contexto internacional, con un fuerte clima de competencia y una evolución moderada de los precios, ha ejercido un efecto coadyuvante en la reducción de nuestra tasa de inflación.

Los buenos resultados alcanzados en el frente de los precios son especialmente satisfactorios por haber venido acompañados de una recuperación gradual de la actividad económica y porque hacen muy probable que se pueda

cumplir el criterio relativo a la inflación en la selección de los países inicialmente integrantes de la Unión Monetaria Europea, que, como saben SS. SS., tendrá lugar en la primavera de 1998. Este criterio se define sobre la media de las tasas de inflación de los 12 últimos meses, por lo que las mejoras recientes tardarán algunos meses en incorporarse plenamente al indicador relevante. No puede decirse, por tanto, que estemos cumpliendo el criterio de inflación en un sentido estricto en estos momentos, aunque sí estaremos cumpliéndolo en los próximos meses, dada la trayectoria reciente y las expectativas para el futuro inmediato.

La buena evolución de la inflación ayudará a cumplir los criterios en relación con los tipos de interés y de tipo de cambio, como ha venido ocurriendo en los últimos meses, porque dependen de manera muy estrecha de la valoración que hacen los mercados financieros de las condiciones de estabilidad de la economía, valoración que ha ido mejorando visiblemente en los últimos tiempos, y ayudará también al cumplimiento de los criterios relativos a las finanzas públicas, porque el control de los precios, al permitir el descenso de los tipos de interés, alivia la carga financiera de la deuda pública. Una tasa de inflación moderada en este año y en el próximo, además de hacer más factible el ingreso en la Unión Monetaria Europea, permitirá que ese ingreso se realice en mejores condiciones para la economía española. En caso contrario, los diferenciales de inflación, aunque fueran pequeños, tenderían a traducirse en pérdidas de competitividad, que serían especialmente dañinas en vísperas de la fijación definitiva de la paridad de la peseta.

El Programa de Convergencia, recientemente presentado por el Gobierno y respaldado por el Consejo Ecofin, se plantea como uno de sus objetivos principales consolidar las ganancias tan costosamente adquiridas en el terreno de la lucha contra la inflación.

No voy a extenderme en la explicación de la estrategia contenida en el programa porque no me corresponde y porque SS. SS. la conocen perfectamente; sin embargo, quisiera subrayar que una de sus piezas centrales es el logro de una combinación de políticas económicas más armoniosa, que, mediante una aportación mayor de la política fiscal al esfuerzo de estabilización de la economía, permita a la política monetaria alcanzar sus objetivos de inflación, de manera que sea posible continuar la senda de aproximación a los tipos de interés prevalecientes en los países de la futura Unión Monetaria.

Parte de los resultados positivos cosechados este año son atribuibles a este mayor equilibrio entre ambas ramas de las políticas de demanda, que ha puesto en marcha un círculo virtuoso que el Programa de Convergencia se propone reforzar. El adecuado control de los precios permite recortes de los tipos de interés que, por un lado, reducen la carga de la deuda y, por tanto, el déficit, mientras que, por otro lado, estimulan la actividad económica, especialmente la inversión, lo que contribuye al aumento del empleo y ayuda a mantener bajo control las finanzas públicas. Aunque los indicadores sobre evolución de la actividad económica en los primeros meses del año son todavía parciales e incompletos, la información disponible permite

pensar que la economía española se ha adentrado en un proceso de estas características, cuyos resultados serán más perceptibles, según cabe esperar, a medio y largo plazo.

El aumento del dinamismo de la economía española parece transcurrir paralelo a un cambio de composición en sus factores impulsores. La contribución positiva de la demanda exterior neta comienza a reducirse debido a un ritmo menor de crecimiento de las exportaciones, aunque todavía muy elevado, y a una aceleración de las importaciones en sintonía con la recuperación de la demanda interna. Entre los componentes de esta última, es el consumo privado el que muestra una reactivación más clara en los últimos meses, aunque todavía moderada, como consecuencia del aumento de la confianza, del incremento de la riqueza financiera de las familias y del efecto de la reducción de la inflación sobre el poder adquisitivo de su renta disponible nominal, que está creciendo muy moderadamente. Por su parte, la inversión en bienes de equipo parece estar superando el bache que sufrió a finales del año pasado, mientras que la construcción va saliendo lentamente de la situación recesiva en la que se encontraba

A la mejora del clima económico también han contribuido las reformas orientadas hacia una mayor liberalización y desregulación de los mercados, que aumentan la eficacia de la economía y ayudan a frenar las tensiones inflacionistas. En el mismo sentido, los acuerdos alcanzados entre los sindicatos y los empresarios en el ámbito del mercado de trabajo y las medidas de apoyo adoptadas por el Gobierno han tenido un impacto positivo sobre las expectativas y permitirán que el crecimiento económico venga acompañado de unas condiciones mejores en la creación de empleo.

Los mercados financieros han reaccionado muy positivamente a esa evolución que estoy describiendo tan sumariamente. Los tipos de interés a largo plazo, que habían descendido casi tres puntos en 1996, han continuado bajando en los primeros meses de este año, aunque más moderadamente, 0,3 puntos hasta el mes de mayo. El diferencial con los tipos a largo plazo alemanes se ha reducido en una cuantía equivalente y el índice de cotización de las acciones en bolsa se ha revalorizado un 30 por ciento en el mismo período. Esta evolución de los mercados financieros ha estado muy influida por las expectativas de participación de España en la Unión Monetaria Europea, que han mejorado perceptiblemente en los últimos meses, a medida que los resultados económicos iban confirmando las elevadas probabilidades que tiene nuestro país de alcanzar una convergencia satisfactoria en el calendario previsto. Es natural que los mercados financieros estén pendientes de las expectativas de participación de los países de la Unión Europea en la Unión Monetaria Europea, ya que ésta condicionará de manera decisiva la rentabilidad de las inversiones en cada uno de ellos. Para España, la participación en el área del euro representa una garantía de estabilidad macroeconómica y de fortaleza de la moneda que, lógicamente, los mercados financieros valoran de manera positiva. El diseño de la Unión Monetaria Europea asegura con un razonable grado de confianza que los países que en ella

participen adoptarán políticas económicas saneadas. Esta garantía se ha visto fortalecida recientemente por el acuerdo sobre el pacto por la estabilidad y el crecimiento.

La atención de los mercados financieros a los avatares de la Unión Monetaria es, por tanto, razonable, y, en combinación con los buenos resultados y las medidas de política económica adoptadas, contribuye a explicar la revalorización de los bonos y de otros activos financieros y la estabilidad del tipo de cambio de la peseta. Sin embargo, el hecho de que la atención de los mercados esté muy concentrada en las expectativas de participación en la Unión Monetaria entraña también una cierta volatilidad y un riesgo de oscilaciones que me temo que es inevitable aceptar hasta el momento de la selección de los países que la integren inicialmente. Por ello, las políticas económicas deben contar con un cierto margen de maniobra para hacer frente a posibles oscilaciones futuras de los mercados financieros. Éste es uno de los motivos por los que el Banco de España viene administrando con prudencia el margen de posibles descensos de sus tipos de interés de intervención.

La trayectoria futura de los tipos de interés básicamente va a venir determinada por los mismos factores que la han condicionado en el pasado de manera destacada, como no puede ser de otra forma, dado el mandato del estatuto del Banco de España, por las perspectivas inflacionistas, en un horizonte de medio plazo. En este sentido, las previsiones disponibles permiten pensar que, después de los notables progresos realizados en los últimos meses, que incluso podrían persistir en el mes de mayo, la tasa de inflación, medida por su índice interanual, podría estabilizarse e incluso experimentar un ligero repunte en torno al verano, aunque manteniéndose algo por debajo del 2 por ciento en lo que queda de año. El reto que tenemos en esta situación es consolidar de manera duradera los importantes logros alcanzados.

El Banco de España nunca ha pretendido que su política de tipos de interés reaccionara de manera más o menos automática a la evolución contemporánea de la inflación, sino que, al igual que otros bancos centrales que siguen esquemas de objetivos directos de inflación, intenta reaccionar frente a las tendencias inflacionistas a medio plazo. En este sentido, la reciente trayectoria descendente de la inflación, aunque refleja en su mayor parte un ajuste duradero, contiene ciertos factores de reducción con los que no se puede contar indefinidamente. Por un lado, el comportamiento reciente del precio de los alimentos, sobre todo de los elaborados, puede considerarse excepcionalmente favorable, en parte por motivos climáticos. Existen ciertos riesgos de que este componente, errático por naturaleza, cambie de tendencia en los próximos meses. Por otro lado, parte del reciente descenso de la tasa interanual es imputable a la desaparición de la influencia que sobre ella tuvieron algunas subidas de impuestos decididas el año pasado, así como a la moderación de algunos productos cuyo precio se encuentra ligado, directa o indirectamente, a decisiones administrativas. Es improbable que estos elementos continúen ayudando a la contención de los precios en la misma medida en que lo han hecho en los últimos meses.

Por estos motivos, y también porque el margen para descensos adicionales de la tasa de inflación ya es realmente escaso, es razonable pensar que el descenso de la tasa interanual se detenga en los próximos meses, aunque, insisto, situándose por debajo del 2 por ciento. Lo importante es que no se inicie una fase de retroceso que ponga en peligro la sostenibilidad de la convergencia.

Por otro lado, como ya he señalado, las previsiones macroeconómicas para este año apuntan a que la demanda nacional deberá tomar el relevo de la demanda exterior como motor principal del crecimiento del producto. Esta evolución, coherente con la maduración natural del ciclo económico, implica una composición de la demanda ligeramente más desfavorable desde el punto de vista de la contención de las tensiones inflacionistas y, por tanto, aconseja una cierta prudencia del lado de la política monetaria. Otros elementos de prevención proceden de la evolución de los costes laborales unitarios, del reciente crecimiento de algunos agregados monetarios y del comportamiento futuro de los mercados financieros internacionales, tres factores a los que voy a referirme brevemente a continuación.

El crecimiento de los costes laborales unitarios, moderado en 1995, experimentó una cierta aceleración en 1996, que, a juzgar por los indicadores parciales disponibles, no se ha corregido en los primeros meses de 1997. En una fase de descenso abrupto de la tasa de inflación, los salarios no se han adaptado con la rapidez suficiente a esta mayor estabilidad nominal. Ello se ha traducido en unas mayores presiones sobre los márgenes de explotación de las empresas, cuyo impacto sobre sus beneficios se ha amortiguado por el notable descenso de los gastos financieros, resultado de los menores tipos de interés. Esta contribución de los tipos de interés no puede, sin embargo, acentuarse indefinidamente, por lo que se hace necesario un ajuste de los aumentos salariales al nuevo marco de mayor estabilidad nominal, en el que deben acompañarse más a las ganancias de productividad. Esta adaptación de los salarios al nuevo entorno de baja inflación, especialmente necesaria si se quiere que la creación de empleo se beneficie de la recuperación del crecimiento económico, es, en todo caso, imperativa de cara a la participación de España en la Unión Monetaria Europea.

El crecimiento de los agregados monetarios, que puede interpretarse como un indicador adelantado de presiones inflacionistas, ha proporcionado señales contradictorias en el período reciente. Por una parte, los activos líquidos en manos del público, lo que denominamos ALP, el agregado que el Banco de España ha venido observando con mayor atención, moderó su ritmo de crecimiento a lo largo de 1996 y en los primeros meses de 1997, desde tasas cercanas al 10 por ciento hasta otras situadas en torno al 5 por ciento. Este menor crecimiento debe valorarse, sin embargo, a la luz de los desplazamientos producidos en las carteras de activos financieros del público, que han discurredo en dos direcciones: desde depósitos a plazo hacia posiciones más líquidas y desde activos incluidos en ALP hacia participaciones en fondos de inversión mobiliaria. Estos desplazamientos se han reflejado respectivamente en

un mayor crecimiento de las definiciones de liquidez más estrechas y más amplias que ALP.

Los agregados monetarios más estrechos —M1 y M2 en la jerga habitual de la política monetaria— han venido aumentando su tasa de crecimiento en 1996 y en los primeros meses de este año hasta situarse en torno al 10-11 por ciento. En la medida en que las posiciones financieras más líquidas suelen estar más vinculadas a las decisiones de gasto del sector privado, estos desplazamientos aconsejan desconfiar del comportamiento aparentemente tranquilizador de la caída del ritmo de expansión de ALP.

Los desplazamientos en sentido contrario —hacia posiciones menos líquidas desde ALP— han venido inducidos, a su vez, por motivos de rentabilidad financiero-fiscal tras las medidas adoptadas en junio del año pasado, que aumentaron el atractivo y la liquidez de algunas participaciones en fondos de inversión, y, por supuesto, por el fuerte descenso registrado por los tipos de interés sobre los activos incluidos en ALP. Cuando se producen desplazamientos de este tipo resulta extraordinariamente difícil evaluar en qué medida estas posiciones financieras pueden o no sustentar decisiones futuras de gasto. Parece claro, en todo caso, que las participaciones en algunos fondos de inversión, sobre todo los de renta fija, que son los que han experimentado mayor aumento, son sustitutos muy próximos de algunos instrumentos financieros incluidos en ALP. En tal caso, la señal proporcionada por ALP estaría sesgada a la baja y sería preciso también seguir la evolución de un agregado monetario más amplio que, por así decirlo, interiorizara esos trasvases. De acuerdo con las estimaciones del Banco de España, el agregado monetario así calculado, al que llamamos ALPF, que incluye ALP y participaciones en los fondos de inversión más líquidos, habría tenido un comportamiento más expansivo que los ALP. El crecimiento de este agregado más amplio que ALP se habría ido acelerando el año pasado hasta alcanzar tasas cercanas al 10 por ciento, mientras ALP se desaceleraba hasta tasas del orden del 8 por ciento, y estaría creciendo en los últimos meses en torno al 8 por ciento, es decir, más de tres puntos por encima del crecimiento de ALP. Hay que señalar, no obstante, que aunque las tasas de crecimiento recientes de estos agregados difieren, ambas han experimentado descensos en los primeros meses de este año.

Como ya he indicado, cuando se producen desplazamientos financieros de este tipo resulta difícil delimitar la definición de liquidez idónea en relación con el gasto, por lo que la valoración del crecimiento monetario debe tener en cuenta diversos agregados. En este sentido, a pesar de que la caída del crecimiento de ALP pudiera interpretarse como una señal más de que las tensiones inflacionistas tienden a desvanecerse, la aceleración de los agregados más estrechos y el mayor crecimiento de los agregados más amplios son motivo de inquietud para el Banco de España, en la medida en que podrían señalar una expansión de la liquidez a medio plazo incongruente con las tasas de inflación observadas e incompatible con los objetivos fijados. En la misma línea apuntan las tasas de expansión que viene registrando el crédito concedido al sector privado, que se han situado por encima del 10 por ciento. La

inflación es a largo plazo un fenómeno monetario en el sentido de que siempre viene precedida o acompañada de un aumento de la cantidad de dinero adecuadamente definida, por lo que conviene seguir con atención en los próximos meses las señales proporcionales por el crecimiento de la liquidez y el crédito en sus diversas definiciones.

En el ámbito internacional existen también elementos cuya evolución puede afectar a la política monetaria. Por una parte, la reciente subida de los tipos de interés estadounidenses podría sostener la fortaleza del dólar, que, a su vez, podría tener algún impacto inflacionista sobre las economías europeas en general y, entre ellas, en la española. Por otro lado, como ya he señalado anteriormente, la atención de los mercados financieros internacionales estará muy centrada en el proceso de formación de la Unión Monetaria. En los doce próximos meses estos mercados seguirán con particular interés las decisiones principales que jalonarán el camino hacia la Unión Monetaria. Las diversas cumbres de la Unión Europea a nivel de los ministros o de los Jefes de Estado y de Gobierno, el resultado de la Conferencia Intergubernamental para la reforma del Tratado de la Unión Europea, los informes sobre el progreso hacia la convergencia, que realizarán la Comisión Europea y el Instituto Monetario Europeo, así como el dictamen del Parlamento Europeo y, en fin, de manera especial, la decisión final sobre los países participantes en la primavera de 1998, provocarán ajustes de mercados en favor de las monedas cuya participación se confirme y en contra de las que puedan quedar excluidas, sobre todo si no es por voluntad de sus propios gobiernos. Ante el riesgo de que estos acontecimientos provoquen cierta inestabilidad en los mercados financieros, resulta especialmente importante alcanzar el momento del examen de convergencia con holgura y con resultados que sean sostenibles. En este sentido, resulta adecuado y oportuno que la tasa de inflación haya experimentado un descenso rápido y con notable antelación respecto de los objetivos, no sólo porque la entrada en la Unión Monetaria se hace más probable, sino también porque sitúa a la economía española en una mejor situación desde el punto de vista de la sostenibilidad de estos resultados y porque proporciona un punto de partida más adecuado para la fijación de los tipos de cambio, al impedir la erosión de competitividad que resultaría de una acumulación de diferenciales de inflación con anterioridad a la entrada en la Unión Monetaria.

En resumen, tras una rápida y acusada reducción de la tasa de inflación, estamos alcanzando lo que puede estimarse razonablemente como el suelo de ese descenso. Estamos situados en unos ritmos de avance de los precios de consumo muy favorables, similares a los que registran los países tradicionalmente más estables en el área de la Unión Europea. Se trata, ahora, de mantenernos en esa situación. Las expectativas para los próximos meses —especialmente importantes en relación con la selección de países integrantes de la Unión Monetaria— son tranquilizadoras. Debemos, sin embargo, dirigir nuestra atención a un horizonte más dilatado, a medio plazo, que incluye el período en el que se inicia el funcionamiento de la Unión Moneta-

ria. Y debemos prestar atención a los riesgos que puedan afectarnos en ese horizonte.

Existen buenas razones para pensar que la economía española mantendrá y reforzará su ritmo de crecimiento a lo largo del año próximo y que lo hará con una estructura de la demanda más apoyada en el avance del consumo privado, que resultará menos propicia a la contención de los precios que la registrada en el pasado reciente. Cabe esperar que el comportamiento de los salarios se adecuará a la nueva situación de los precios, pero lo cierto es que sus actuales ritmos de crecimiento no son compatibles con el sostenimiento de las tasas de inflación actuales a medio plazo. Y es preciso atender al crecimiento de la liquidez de la economía y evitar que se desborde en un aumento del gasto nominal.

Todos estos son riesgos que la política económica y especialmente la política monetaria han de prever y a los que el Banco de España ha de prestar, como es lógico, una especial atención más allá de las preocupaciones inmediatas a las que siempre está sometida la política monetaria.

Muchas gracias, señor Presidente.

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

Por razones de tener que compaginar su asistencia a esta Comisión y a otras, y habiéndole cedido amablemente la palabra, va a intervenir en primer lugar, por el Grupo de Convergencia i Unió, el señor Homs.

El señor **HOMS I FERRET**: Gracias, señor Presidente. Estoy presidiendo la Comisión de Industria y para poder compaginarlo con la representación de mi grupo como portavoz en esta Comisión agradezco al portavoz socialista y al Presidente de esta Comisión que me dejen intervenir en primer lugar.

Señor Gobernador, ha usted un correcto informe. Mi grupo aprueba su informe, compartimos la esencia de su análisis, que se ajusta adecuadamente a la situación del momento y, sin duda, diseña la orientación de la política económica que se está aplicando, que mi grupo comparte. Estamos de acuerdo con la orientación de la política monetaria específica que usted nos ha transmitido así como el marco de la orientación general que tiene la política económica.

Su informe nos viene a confirmar, señor Gobernador, la buena marcha, la buena evolución de la economía española y nosotros nos alegramos, porque de ello se va a desprender un efecto positivo para la buena marcha de las rentas personales y familiares de los ciudadanos de este país. En términos generales, la buena marcha de la evolución económica es una buena noticia y su informe de hoy viene a confirmarlo.

Observo que usted viene a confirmarnos la evolución de la economía española en el contexto internacional. La economía española se está internacionalizando a ritmos muy importantes, especialmente en Europa, en Sudamérica y en el Magreb y de su intervención se desprende la importancia que va a tener en un futuro inmediato la compensación de la demanda externa frente a la interna.

En mi breve intervención quisiera, señor Gobernador, trasladarle algunas observaciones. Nos alegramos de la evolución de la reducción de los tipos de interés. Nos parece que ha ido tomando las decisiones oportunas y precisas con cierta moderación y prudencia para ir ajustando los tipos de interés a la reducción progresiva de la inflación. Pero quisiéramos transmitirle nuestra preocupación de cómo y qué hacer más para garantizar que esa reducción progresiva de los tipos de interés oficiales vaya trasladándose a los mercados. Ésta va siendo una observación reiterada, que no solamente hacemos los portavoces de economía de los grupos parlamentarios, sino toda la sociedad en general. No podemos dejar pasar la ocasión de transmitirle nuestra preocupación sobre este extremo. Es verdad que el mercado ha reconocido y ha integrado ese proceso progresivo de reducción pero no lo ha hecho de forma suficientemente satisfactoria, a juicio de la opinión pública y también del portavoz que le está hablando.

Nosotros creemos que el Banco de España debería implicarse más en este proceso. Estamos en un mercado liberalizado y en un ámbito de la orientación de la política económica y no abogamos por la intervención. No le estamos diciendo que el Banco de España intervenga; no estamos de acuerdo en incorporar nuevos mecanismos de intervención en el mercado, pero algo deberíamos hacer, algo deberíamos poder aportar para garantizar una traslación más óptima de la reducción de los tipos de interés a los mercados. Concretamente, mi grupo, para contribuir a ello, ha presentado dos proposiciones no de ley en esta Cámara. Una, instando al Gobierno a que reduzca los dos tipos de interés que son de su competencia: el de mora y el del interés legal del dinero. Quizás sobre ello podría haber alguna recomendación del Banco de España. Y otra en la que proponemos una mayor información a la sociedad. Por ahí podríamos avanzar, buscando la manera de dar más información al ciudadano, más transparencia, para que el mercado pudiera actuar con mayor celeridad y mayor reacción. En la proposición no de ley pedimos que el Gobierno haga un informe para esta Comisión de Economía del Congreso de Diputados sobre cómo ha ido evolucionando correlativamente la caída de los tipos de interés y los tipos de interés que hoy se aplican a los distintos productos y activos en el mercado a medio y largo plazo. Concretamente, a nuestro grupo le preocupan cuatro evoluciones muy concretas de los tipos de interés: primero, los que aplican las entidades financieras a los descubiertos en cuentas corrientes y a los excedidos en cuentas de crédito; segundo, los aplicables a los créditos al consumo; tercero, los tipos de interés aplicables a las tarjetas electrónicas por la disposición de dinero en efectivo y, cuarto, los tipos aplicables a la emisión de tarjetas electrónicas de crédito o de débito y las llamadas monedero.

Señor Gobernador, no le estamos diciendo que usted sea responsable de ello; en absoluto. Somos conscientes de que esto no es así, pero algo deberíamos poder hacer para dar al mercado más transparencia, más información y que el ciudadano pueda tener capacidad de actuar libremente, con mayor conocimiento, teniendo ello efecto y competencia en el mercado entre las distintas instituciones financie-

ras. Porque no es razonable que hoy los descubiertos en cuentas corrientes estén soportando tipos de interés superiores al 20 por ciento; no es razonable. Como tampoco lo es que el crédito al consumo esté sobre el 26 por ciento ni que los tipos de interés que aplican las entidades financieras a los usuarios de tarjetas electrónicas sea de 6 puntos, por el solo hecho de pagar lo que se consume mediante un sistema de tarjeta de crédito. Tampoco es lógico ni razonable que las entidades financieras y los emisores de tarjetas electrónicas de tarjetas de crédito o de débito y las llamadas monedero tengan un tipo de interés tan elevado como el que tienen en estos momentos, por encima del 20 por ciento.

Usted me dirá que esto es mercado; estamos de acuerdo, pero algo deberíamos hacer para dar al ciudadano mayor información para que pueda actuar en él con mayor competencia, con mayor libertad e influencia en las instituciones financieras. Sé, repito, señor Gobernador, que esto no es responsabilidad del Banco de España; claro está que no lo es. Pero ¿qué podríamos hacer para poder actuar en este mercado, para poder dar mayor información y transparencia y garantizar una traslación mejor de la reducción de los tipos de interés a los productos que adquieren los ciudadanos de este país? Lo que este portavoz está trasladándole, señor Gobernador, es que qué más podría hacer el Banco de España, qué más podría hacer esta Comisión, porque no estamos hablando de legislar ni de intervenir en el mercado, sino de dar mayor información.

En torno a los costes laborales unitarios, yo estoy de acuerdo con usted en que deberían adaptarse al nuevo entorno de la inflación, compartimos la recomendación que usted ha hecho en este sentido. Es cierto que los costes laborales unitarios se han aprovechado de este proceso a la baja de la inflación y no han interiorizado suficientemente el proceso de reducción de la inflación aplicado en los últimos meses. Su recomendación de que se adapten al nuevo entorno de la inflación es acertada y moderada para garantizar la estabilidad futura de los precios y para poder, en definitiva, estabilizar la caída de los tipos de interés, así como la mejora del poder adquisitivo real de las rentas en un futuro.

Desearía también detenerme un momento en el tema de los agregados monetarios. Ha sido muy interesante lo que nos ha dicho en torno a los ALP; tiene usted razón, están cambiando de naturaleza los medidores de los activos líquidos en manos del público. Por lo que usted nos ha transmitido, está cambiando la evolución de los depósitos hacia los fondos de inversión. Quizás la primera conclusión que yo tengo, puesto que he constatado que en los cuatro meses del año la evolución de los depósitos hacia los fondos de inversión ya supera casi los 900.000 millones de pesetas, es que deberíamos corregir las previsiones de los ALP. Usted lo ha hecho en su intervención al referirse a que el medidor ALPF, que ha dicho usted, integrando los fondos, está teniendo el ritmo que se esperaba inicialmente en 1997. Mi conclusión es que deberíamos ajustar no sólo el objetivo de crecimiento de los ALP, sino corregir el agregado e incluir definitivamente los fondos de inversión.

Ello me lleva a hacerle otra observación. ¿Cómo vamos a garantizar la canalización de estos recursos hoy depositados en los fondos de inversión hacia la inversión en el mercado? ¿No debería contemplarse alguna recomendación, alguna sugerencia al legislador para revisar los criterios que establecen las leyes para canalizar los fondos que hoy se materializan en los fondos de inversión y que puedan destinarse a financiar inversión en el país? A lo mejor los nuevos ALP deberían basarse en la integración en ese agregado de los recursos depositados en los fondos de inversión y eso ya nos llevaría a una revisión más amplia de las normas que hoy regulan esos fondos para poder garantizar una mejor canalización de estos recursos hacia la inversión en el mercado.

Esto es lo que yo quería decirle. Acepto su razonamiento, acepto su análisis, lo comparto, pero quizá deberíamos ir un poco más allá, quizá deberíamos ver cómo podemos orientar mejor las normas para asegurar unos mayores flujos de financiación de los capitales hoy depositados en los fondos de inversión hacia la inversión en el mercado.

Yo quisiera también plantearle una cuarta cuestión en relación a la cuenta del Tesoro en el Banco de España. La disminución de tipos y rentabilidades producidas a lo largo de 1996 podía hacernos pensar que habría mayores dificultades para la obtención de recursos por parte del Estado. Sin embargo, la información que tenemos indica que no ha sucedido así. Al contrario, se ha producido un contexto propicio que ha sido aprovechado por el Tesoro para renovar los vencimientos, cubrir las necesidades financieras generadas a lo largo de ese mismo ejercicio 1996 y además aumentar el saldo de liquidez de la cuenta corriente que el Estado posee en el Banco de España. De cerca de un billón de pesetas que estaba en el año 1995, se elevó hasta uno y medio a finales de ese año, para pasar a dos y medio en 1996. Dos billones y medio es, a finales de 1996, la cuenta del Tesoro en el Banco de España. Ello me lleva a preguntarme si no se captaron por parte del Tesoro más recursos de los estrictamente necesarios. Quisiera trasladarle esa pregunta al Gobernador del Banco de España. Dos billones y medio de cuenta del Tesoro en el Banco de España es una cifra que, de entrada, me invita a preguntarme si se creía que los tipos de interés irían reduciéndose a lo largo de los próximos años, como ha sido, ¿no se captaron por parte del Tesoro más recursos de los estrictamente necesarios? A mí me parece que tener el Tesoro una cuenta con un volumen tan importante debe dar al Banco de España una cierta responsabilidad, en cuanto a administrar la rentabilidad de dichos fondos. Quisiera que usted se pronunciara un poco sobre este punto.

Éstos son comentarios que quería hacerle, señor Gobernador. Y volviendo al principio, estamos de acuerdo con su informe. Mi grupo sólo puede decir que lo aprueba. Compartimos la totalidad de sus argumentos y le agradezco que usted haya venido esta mañana y que nos lo haya contado.

El señor **PRESIDENTE**: Por parte del Grupo Socialista, tiene la palabra el señor Eguiagaray.

El señor **EGUIAGARAY UCELAY**: Señor Gobernador del Banco de España, bienvenido una vez más a esta Comisión. Creo que no se enfadará el señor Homs si establezco alguna diferencia entre su pronunciamiento aprobatorio o laudatorio, no sé si con sobresaliente o con otra calificación, a lo que ha sido su comparecencia y lo que la mía pretende ser, que es exclusivamente la formulación de algunas inquietudes y quizá también algunas respuestas adicionales a las que ya ha hecho. No me atrevería a sacar conclusiones de lo que podría pasar si a esta Comisión se le ocurriera suspender la comparecencia del Gobernador del Banco de España; creo que no está previsto constitucionalmente siquiera lo que podría ocurrir. Supongo que no ocurriría nada porque tampoco lo haría.

Señor Gobernador, me parece que el panorama que usted ha descrito es una situación económica en la que las preocupaciones del momento son menores que las del futuro. Dicho de otra manera, algunos rasgos de la coyuntura económica en este momento ofrecen perspectivas relativamente favorables, se trate de la recuperación de la demanda interna, se trate de la recuperación en general de nuestra economía, y se trate, al mismo tiempo, del mantenimiento de algunos de los equilibrios básicos, fundamentalmente aquellos que tienen más que ver con las responsabilidades institucionales del Banco de España, básicamente la estabilidad de precios. Ése es un panorama que creo que es compartible y del que todos podemos sacar la correspondiente actitud de congratulación.

De todas formas, voy a atreverme a hacer algunos planteamientos que tienen que ver básicamente con las preocupaciones que usted también ha formulado en materia de precios. Efectivamente, un horizonte en el que se produzca un cierto relevo de la demanda exterior por la demanda interna es un horizonte que, a la vez que explicar por qué se ha producido en el pasado en parte también un comportamiento especialmente bueno en la reducción de precios, augura, sin duda alguna, algunos riesgos adicionales en materia de evolución de precios, dentro de la razonable seguridad en la que todos nos movemos de que ojalá —y así lo espera también mi grupo— podamos cumplir los objetivos en materia de convergencia en relación con los precios. Pero qué duda cabe que si el perfil de la demanda es diferente, uno tiene que plantearse hasta qué punto esto no generará algunas tensiones adicionales que tendrán que ser también tomadas en consideración por quien ha de aplicar, especialmente en materia monetaria, una política tendente a salvaguardar la estabilidad de los precios en el pasado.

Quiero detenerme muy brevemente en algunos registros estadísticos, algo sobre lo que mi grupo ha venido insistiendo y en los que hoy todavía, incluso con los datos que tenemos de inflación, datos buenos sin ninguna duda, es conveniente insistir. Que la tasa de inflación en términos interanuales se haya situado en el 1,7 tiene un efecto *prima face* absolutamente positivo, pero cuando uno analiza algunos de los elementos que han incidido en esa reducción de la tasa de inflación, a la vez que se sigue congratulando de que se hayan producido, naturalmente tiene que decir que han existido —como usted, señor Gobernador, señalaba— algunos aspectos que no necesariamente se tienen

que reproducir en el futuro, o que pueden no reproducirse. Por ejemplo, algunos aspectos que tienen que ver básicamente con nuestro perfil interno de demanda; otros que tienen que ver con el clima, por tanto, escasamente susceptibles de control gubernamental o administrativo; otros que han incidido en los precios de los alimentos, y otros ya, en los últimos meses, de una manera muy directa en el aceite de oliva, que ha tenido un efecto extraordinariamente positivo sobre la evolución de la tasa de inflación. Esto, no para quitar ningún mérito, sino para poner de manifiesto algunos aspectos que son, a la vez que satisfacciones sobre el pasado, preocupaciones sobre el futuro, en la medida en que no se reproduzcan.

A mi grupo le preocupa sobre todo el que una parte de la reducción de la tasa de inflación tenga que ver con la contención administrativa de algunos precios. Esto es algo que vengo diciendo desde hace bastante tiempo. Se conoce que hay algunos precios administrados que han sido sometidos a congelación y que están pujando por volver otra vez a su ritmo de evolución normal, tan pronto como se levante la mano de la autoridad competente en la materia. Obviamente éste es un problema que puede generar rebotes inflacionistas más allá de lo que es el perfil de previsión de cierto rebrote después del verano, especialmente a partir de 1998. Casos como el butano, casos como la evolución de los precios eléctricos o casos de otras energías sometidas en este momento a control o a regulación, sin duda pueden tener algunos efectos menos positivos de los que están teniendo en el corto plazo cuando algos frenos de estos frenos existan.

Me detendré de todas formas, señor Gobernador, en algo que ha dicho y a lo cual se ha referido también el señor Homs. Los precios de los servicios, aun cuando parece haber empezado a flexibilizar un poquito lo que era una trayectoria de notoria rigidez en el último año, todavía se siguen manteniendo en tasas de evolución interanual del 3,1, que contrasta de una manera especialmente dura con la evolución media de la inflación medida por el IPC, que está en el 1,7. Si esto es así, señor Gobernador, uno se tiene que plantear qué más se puede hacer, qué más deben hacer quienes tienen la responsabilidad sobre la evolución de precios en sectores supuestamente liberalizados, en los cuales, sin embargo, se siguen registrando elevaciones de precios extraordinariamente altas.

En el mes de marzo el informe del Banco de España recogía que en servicios financieros la tasa de crecimiento de los precios había sido del 18,7 por ciento. Para tratarse de un sector liberalizado, que a veces ponemos de modelo de cuán dura puede ser la competencia, no parece que este registro en materia de precios sea el mejor aval de la introducción de competencia en todas las áreas en las cuales se produce la actuación de las distintas instituciones del sistema financiero. Yo me pregunto si no tenemos que hacer algo más que un discurso sobre la competencia, que evidentemente hay que hacerlo, cuando el comportamiento de todas las instituciones financieras da como resultado, bien sea más allá de la competencia en tipos de interés o a través del ejercicio de la actuación en materia de comisiones, una elevación de precios de este nivel. Algo parecido, aun-

que es verdad que más flexible o con un comportamiento algo mejor, se ha producido en el sector de servicios turísticos en el último mes. Es un sector en el que, en principio, uno no tendría por qué pensar que existieran regulaciones legales especialmente negativas para la existencia de una competencia real, pero que se sigue comportando con un resultado inflacionista especialmente importante, de un 15,4 por ciento con los datos del mes de mayo.

Señor Gobernador, a mí me preocupa que en esta dirección tengamos embalsados algunos problemas. No estoy queriendo pintar de color oscuro lo que es una realidad como la actual, en la que hemos dado pasos en la buena dirección, para bien de todos. Lo que sí me preocupa es que algunos de estos pasos escondan problemas a los que no se responda de forma suficiente, precisamente en un período de relativa bonanza. De esto es de lo que tenemos que preocuparnos quienes, desde la oposición o desde el gobierno, tenemos la responsabilidad de velar, no sólo por tener en el año 1997 resultados que nos permitan acercarnos a las quizás turbulencias del otoño en condiciones de alguna seguridad, sino, al mismo tiempo, velar por la sostenibilidad de todos estos resultados en los años siguientes.

Se ha referido, señor Gobernador, a una cuestión de la que me interesaría tener algún conocimiento adicional. Ha hablado de que estamos alcanzando lo que podría entenderse el suelo de la inflación. No sé si le interpreto bien si de esa expresión saco conclusiones en el sentido de que no parece previsible que, por debajo de tasas de inflación algo inferiores al dos por ciento, entre el uno y medio y el dos por ciento, sea posible pensar en ulteriores reducciones, o incluso, y a esto voy, que pudiera ser conveniente plantearse objetivos en esa dirección. Como sabe mejor que yo, se ha planteado un debate en el ámbito político de hasta qué punto la reducción de la inflación hasta niveles cercanos a cero es conveniente para una economía o, por el contrario, puede ser un elemento que incluso haga más difícil la asignación eficiente de recursos, no dé cuenta de los rozamientos que en toda economía se tienen que producir y tienden a generar una cierta tasa de inflación para facilitar los ajustes. Me gustaría tener alguna impresión suya de cómo ve el proceso de ulteriores reducciones de la tasa de inflación por debajo de los niveles que en este momento se tienden a alcanzar. Tengo la percepción de que lo razonable sería tender a estabilizar los niveles de inflación sin plantearse objetivos de otra dirección, pero, como no ignora el señor Gobernador, no faltan también entre nosotros quienes creen que éste es un objetivo que se puede seguir prolongando hacia ulteriores reducciones, que me parecen no sólo irreales, sino con algunos riesgos.

Para terminar, señor Gobernador, quería hacerle dos preguntas. Si podría explicar, aunque ha hecho alguna mención, los riesgos de turbulencias, por así decirlo, a medida que se aproxima la fecha del examen, quizás a partir del otoño, especialmente ligado a la polémica sobre la participación de unos u otros países en la primera etapa de la Unión Económica y Monetaria. En la segunda cuestión, sé que ha contribuido dando su opinión y sus conocimientos en otros foros y en otras subcomisiones, pero como esto está ligado a la política del Banco de España y

a la política general, le pediría que se extendiera en este momento sobre la percepción existente desde el Banco de España, y dentro de lo delicado de estas cuestiones, sobre la posibilidad de que países que son necesarios para la Unión Económica y Monetaria puedan hacer los esfuerzos que todavía van a tener que hacer, no sólo tenemos que hacerlos nosotros, para alcanzar objetivos plausibles en términos de convergencia. Me refiero a países como Alemania, en los que la situación en este momento dista de garantizar el objetivo de un déficit del tres por ciento en 1997 y en la que se están haciendo, aparentemente, algunos ejercicios dignos de todo análisis, por no decir otras cosas, en relación con los medios a utilizar para alcanzar esas reducciones de déficit.

Señor Gobernador, esto plantea algunos problemas que sé que en el panorama de la discusión política ya están en parte relativamente amortizados. Por ejemplo, el posible atraso o no de la fecha de la constitución de la Unión Económica y Monetaria. Me parece que casi todos estamos más por la relativa seguridad de que esto se debe hacer, y a nosotros nos conviene que se haga en la fecha prevista. Sin duda, todavía existen algunas incertidumbres en esta dirección, sobre las que le pediría un punto de vista y quizás algún elemento informativo.

El señor **PRESIDENTE:** Por el Grupo de Izquierda Unida, tiene la palabra el señor Alcaraz.

El señor **ALCARAZ MASATS:** Señor Rojo, parece ser que la locución que, en cuanto a la economía, define la situación actual es que vamos bien, que la economía va bien. Sin embargo, quiero situar como contrapunto una movilización que hoy se desarrolla en muchas ciudades europeas y singularmente también en Madrid. Es la Europa social la que responde desde otro punto de vista que no se apoya en esta locución de que vamos bien. Desde ese punto de vista, mi intervención, también breve, va a enfocar lo parcial que me parece que ha sido su intervención, señor Rojo, y que no demuestra ninguna sensibilidad social. En todo caso, es una intervención volcada hacia lo que piensan los mercados o las repercusiones que se producen en los mercados financieros. La intervención que voy a hacer en nombre del Grupo de Izquierda Unida intenta completar ese punto de vista y también explica, porque parecería ilógico las movilizaciones que hoy se van a desarrollar, que en el marco de una economía boyante, de esta burbuja que se está viviendo, no tendrían explicación. Al hilo de mi intervención, voy a intentar explicar por qué se desarrollan las movilizaciones de hoy, convocadas por la Confederación Europea de Sindicatos y todos los sindicatos en general, y aquí singularmente Comisiones Obreras y UGT. No es que yo le invite a la manifestación de esta tarde a las siete, en Cibeles (**Risas.**); le voy a intentar explicar la situación desde el punto de vista complementario a su intervención y rompiendo esa intervención, puesto que la situación económica está rota por dentro —una cosa es la macroeconomía y, otra, cómo se vive socialmente la evolución económica— haciendo después algunas preguntas en función de esta intervención.

Usted, señor Rojo, y muchísimos miembros del Gobierno, singularmente el señor Rato, dominan la semiótica de los mercados, el sistema de señales que hay que mandar a los mercados, pero les interesa mucho menos el tema social, la situación social, las repercusiones sociales de la situación actual y de la política muy ajustada en función del pacto de estabilidad que se está desarrollando para cumplir los criterios de convergencia. Es cierto que desde que se celebró el debate de investidura en mayo de 1996 algunos indicadores de las previsiones macroeconómicas han mejorado sensiblemente. En abril de 1996, la inflación interanual, medida por el IPC, se situó en el 3,5 por ciento, y en abril de 1997 se ha situado en el 1,7 por ciento. Es una reducción de un 1,8 puntos porcentuales. La reducción del déficit público parece ajustarse a lo previsto en términos de contabilidad nacional. Ahora bien, teniendo en cuenta la contabilidad creativa de la atonía de la inversión pública nos hace relativizar algo, a nuestro juicio, esta evolución. También es verdad que la balanza por cuenta corriente arroja resultados positivos. Repito, y no me resisto a ello, a enunciar el titular que tantísimo se viene publicando en el último período: la bolsa bate récord en sus índices generales. Todo esto es cierto. También es cierto que el tipo de interés básico el de la intervención del Banco de España ha bajado bastante. Sin embargo, también me detengo aquí, señor Rojo —y empiezo a quebrar el discurso que nos ha dado—, en las repercusiones sobre los créditos hipotecarios personales sobre todo tipo de operaciones que esta bajada de los tipos de interés está teniendo a nivel social en la vida cotidiana. Nos parece una repercusión que no se realiza adecuadamente.

También hemos presentado una panoplia de iniciativas en esta dirección, porque además pensamos que se puede controlar a diario cómo se produce esta repercusión, no sólo preguntándole a la banca y a las cajas de ahorro, sino a esos 650 funcionarios dependientes del Ministerio de Economía, me refiero a los corredores de comercio, con respecto a cómo se está realizando diariamente una parte de estas repercusiones. Si les preguntáramos tendríamos a diario realmente una parte de la repercusión de la bajada de los tipos de interés y veríamos que en absoluto es adecuada.

Pensamos que de una manera regular los corredores de comercio deben rendir cuentas de este tema ante el ministerio del que dependen para saber realmente por dónde vamos y cómo se está produciendo esa repercusión. Porque a mí me han protestado ya muchos ciudadanos, éstos que tienen un millonaje y lo depositan a plazo fijo, que me dicen: El año pasado te podían dar hasta el 7 o el 8 por ciento, o hace año y medio, y ahora te dan el 4,5, el 5 y a veces por debajo del 4,5. O el tema de las tarjetas, efectivamente se está pagando en la compra a crédito hasta un 22,5 por ciento y ahí no bajan los tipos de interés y, sin embargo, en el tema de los depósitos bajan de una manera automática y rapidísima, se producen circulares en las entidades bancarias al mismo día en que bajan los tipos de interés de cara a la bajada en los depósitos correspondientes.

Naturalmente, en los préstamos personales y en los hipotecarios la bajada no es adecuada por la propaganda que

se está haciendo. Incluso el otro día el señor Mayayo, Presidente de la Asociación Hipotecaria Española, llegó a decir que, aunque siguieran bajando los tipos de interés, las hipotecas ya no iban a bajar más porque había ya un desajuste, lo explicaba a su manera, que obligaba a que no bajaran más las hipotecas, aunque siguieran, como se preveía, bajando los tipos de interés.

Esto siembra el desconcierto y esto ha hecho que algunos grupos —creo que también el que anteriormente ha hablado— presentemos una serie de iniciativas para que se produzca una repercusión adecuada de la bajada de tipos de interés.

Todos estos datos pensamos que no pueden conducirnos a la euforia y hacernos caer en una especie de ejercicio a corto plazo de difícil justificación posterior. En realidad, a nuestro juicio, como consecuencia, en buena medida, de la política económica que se aplica, hay otros datos muy distintos de la evolución económica. La masa salarial crece muy moderadamente y los trabajadores pierden participación en la renta nacional. La creación de empleo es muy insuficiente de cara a reducir de manera sustancial la tasa de paro —hablo de la creación neta de empleo—; se ha recortado la inversión pública; se ha congelado el sueldo de los funcionarios —ahora se habla de moderación, a la que después me referiré, con respecto a la empresa privada—; las expectativas sobre el futuro de la protección social son bastante sombrías y la fiscalidad se torna cada vez más regresiva, tal como estamos viendo, debido a las últimas medidas que se están adoptando a iniciativa del actual Gobierno. Al mismo tiempo se produce una reducción de las nuevas pensiones y un abaratamiento del despido.

Nosotros pensamos que lo importante —ahí viene la quiebra del discurso, un discurso parcial que se nos ha dado— es reflexionar sobre los efectos de los ajustes de la economía real y los efectos de los ajustes de cara a las variables económicas en la mayoría de la población. Por ejemplo, usted ha repasado una serie de datos que aquí he repetido diciéndole que son ciertos, aunque las repercusiones no se han visto realmente en los tipos de interés, pero vamos a repasar otros datos que también son ciertos y sacados de estadísticas oficiales. Primero, España sigue ocupando el primer puesto en desempleo de toda la Unión Europea. La EPA del primer trimestre de 1997 arroja una tasa del 21,5 por ciento, el país que nos sigue es Finlandia con el 15 por ciento. El paro en España sigue afectando fundamentalmente a los jóvenes. El 50,2 de los activos entre 16 y 19 años están parados, y afecta también de lleno a las mujeres, el 30 por ciento de paro. La cobertura por desempleo sigue descendiendo, la tasa ha pasado del 67,2 en 1993 al 49,4 en 1996. En este año en relación con 1995 el número de parados registrados en el Inem con prestación económica ha descendido en 118.000 personas.

También, señor Rojo, España sigue ocupando el primer puesto en precariedad en el empleo. En media anual, en 1996 el 34 por ciento de los asalariados tenían un contrato temporal, y hay otra serie de indicadores que incluso me voy a ahorrar repetir, puesto que el Ministerio de Trabajo ha realizado un informe del cual se ha deducido que de los

8.637.639 contratos registrados en 1996 el 67 por ciento tuvo una duración máxima de tres meses y que ese volumen de contratos fue suscrito por 4.391.262 personas, lo que supuso que cada trabajador obtuviera una media de casi dos contratos y al mismo tiempo un total de 16.986 personas firmaron más de quince contratos en 1996.

Se ha firmado una nueva reforma del mercado laboral pero, a nuestro juicio, puede producir, puesto que se mantiene una panoplia amplia de contratos eventuales, un cierto cambio interno sin creación neta de empleo, pero con un efecto de sustitución a nuestro juicio muy peligroso de cara a los contratos realmente indefinidos, a los puestos realmente indefinidos, que pueden ser sustituidos por contratos de menor duración, y teniendo en cuenta que el tema de la reducción de las cotizaciones a la seguridad social puede durar dos años, puede ser éste el límite en el que se sitúen los nuevos contratos en este efecto de sustitución que pudiera producirse.

También hay otros indicadores, señor Rojo, como, por ejemplo, que España sigue ocupando el primer puesto de toda la Unión Europea en accidentes laborales. La siniestralidad en el trabajo ha crecido en 1996 un 16 por ciento, a pesar de contar desde hace poco tiempo con la Ley de Salud Laboral. Según datos de Comisiones Obreras, en 1996 los accidentes laborales provocaron la muerte de 1.573 trabajadores y un 88 por ciento de las empresas españolas, según datos de esta central sindical, no respetan la normativa laboral. Por tanto, también hay que sacar como consecuencia —y esta denuncia también figura en las centrales sindicales— que ha sido un año en el que se ha rebajado la inspección.

La moderación salarial es el tema de moda, después de la firma de la nueva reforma del mercado laboral, sobre el que se insiste de manera reiterada. Sin embargo, es un hecho que se ha consolidado desde hace unos años en este país. El modelo de crecimiento que se ha adoptado y que se está agudizando en este momento distribuye la renta en contra de los asalariados. Los costes laborales unitarios crecen menos que la inflación y los excedentes empresariales mejoran a su costa. En el nuevo programa de convergencia el Gobierno contempla consolidar, en el sentido de una cesión permanente de productividad y por tanto en el sentido de una redistribución de la renta nacional en contra de las rentas salariales. Nosotros tuvimos ocasión de defender este tema y explicarlo en la comparecencia del señor Rato en esta Comisión de Economía. Incluso esa moderación salarial tendrá ahora una referencia que va a provocar una moderación acelerada porque ese 2,2 por ciento de la inflación cambiará la referencia anterior, tal como se ha anunciado. Los sindicatos, con justicia, han protestado porque se están negociando los salarios de decenas de miles de trabajadores y van a encontrarse en esta referencia un enemigo objetivo de las subidas salariales; además de que así, de nuevo, de los salarios puede depender el relanzamiento de la inflación. Incluso aquí se ha anunciado un cierto repunte para este verano, cuando no es realmente cierto y cuando es injusto y parcial simplemente situarse en los salarios sin hablar para nada de los beneficios y de su crecimiento, teniendo en cuenta estadísticas

que se han publicado provenientes del Banco de España. Temas procedentes del tipo del cambio del dólar y otros, junto a cómo puede repercutir la peste porcina en el precio de la carne de pollo y otros, pueden estar también en la base de ese repunte de la inflación que usted nos anunciaba de cara al verano. En todo caso, aparece un nuevo indicador de inflación, el 2,2 por ciento, de cara al próximo período, y también aquí está contenido el tema de las pensiones. Las pensiones han subido teniendo en cuenta el 2,6 por ciento de inflación prevista. ¿Qué va a pasar con las pensiones en el próximo período? ¿De una parte, se les va a reducir, teniendo como indicador el 2,2 por ciento anunciado? De cara al año que viene, ahora que aumentaba su capacidad adquisitiva en función de la reducción de la inflación, ¿esto va a repercutir también de manera directa en la subida de las pensiones en el próximo período? Éste es un tema de enorme importancia que hasta ahora no se ha suscitado. No sólo nos interesa muchísimo la moderación salarial, sino cómo va a repercutir en la revalorización de las pensiones, en este año y en el que viene, de acuerdo a las previsiones gubernamentales que usted también aquí hoy ha reiterado.

Efectivamente, como le he dicho con anterioridad, los beneficios empresariales continúan creciendo y su traslación hacia la inversión productiva, generadora de puestos de trabajo, no se realiza de manera adecuada, ni mucho menos de manera automática. En 1996, según la central de balances del Banco de España, el beneficio empresarial —resultado neto en relación al valor añadido bruto generado— creció un 15,2 por ciento frente al 11,6 por ciento en 1995 y al 8,1 por ciento en 1994. Hay muchos estudios —y yo he citado alguno en el Pleno de este Congreso de los Diputados— en la dirección de que las tasas de inflación y los beneficios están por encima de la inflación y que provoca también la subida salarial. Sin embargo, nunca se toman medidas de cara a fondos obligatorios de inversión ni de cara a que la subida de los beneficios pueda provocar naturalmente una generación neta de puestos de trabajo.

Siguen igual los datos anteriores en relación a las pensiones y a los índices de pobreza. Como usted sabe, el 70 por ciento de las pensiones tienen una cuantía inferior al salario mínimo interprofesional. Al mismo tiempo hay que recordar que en este país el salario mínimo interprofesional apenas representa el 34 por ciento del salario medio. Esto lo digo porque hay que tener en cuenta que la recomendación que se contiene en la Carta Social del Consejo de Europa, ratificado en España en 1980, considera un mínimo digno el 68 por ciento con respecto al salario medio para cada Estado de la Unión Europea. Por lo tanto, la diferencia es abismal y supone una discriminación que en absoluto se ha intentado corregir.

Al mismo tiempo —ya lo he dicho anteriormente—, con respecto a la fiscalidad, lo más suave que podemos decir es que el carácter retributivo de la Hacienda pública se va diluyendo un poco más cada día. Las medidas fiscales que ha acometido el Gobierno sustentado por el Partido Popular y las que incluso ha anunciado, a nuestro juicio acabarán por redistribuir negativamente la carga fiscal y por rebajar la progresividad en el conjunto del sistema tri-

butario, favoreciendo a las renta más elevadas y, tal como se está viendo en estos momentos, a los rendimientos del capital. Si a todo esto le sumamos, señor Rojo, que los beneficios fiscales previstos para 1997 ascienden a 3,8 billones de pesetas, el panorama, completado con los datos que usted daba y que a nivel político se resumen en la alocución de que vamos bien, es diferente, quebrado en su propia lógica interna.

Yo creo que aquí está la explicación de que hoy mismo se hayan convocado movilizaciones y de que, efectivamente, la Europa social empiece a reaccionar a pesar de que todos los indicadores de convergencia conducen a Maastricht. Incluso aunque algún país se quede colgado, como Italia, se le repescará dilatando la hora de control de llegada a la meta o dilatando lo que haya que dilatar con respecto a los indicadores de convergencia. Todos los países se van a integrar después de un enorme esfuerzo, aunque será mayor el esfuerzo que realizarán los países del sur que el de los países del norte, fundamentalmente porque Alemania tiene que justificar la sustitución del marco por el euro. En definitiva, nos encontramos ante un ajuste permanente que hoy mismo vamos a empezar a discutir en la subcomisión de cara a la Conferencia Intergubernamental, y de cara al debate que va a tener lugar el miércoles próximo en este Congreso de los Diputados, para ver la posición que cada uno tenemos a fin de reformar el Tratado de la Unión Europea. Sin embargo, ello conduce a este discurso partido, señor Rojo.

Tormentas financieras y oscilaciones al margen, señor Rojo, España ya está como país seleccionado en la primera velocidad de Maastricht. En septiembre u octubre se va a formalizar, pero todos los indicadores lo dan a ver y es muy difícil que cualquiera de ellos descienda por debajo de las previsiones que se están estableciendo. España ya está como país virtualmente seleccionado y, sin embargo, el ajuste que se anuncia cada vez es peor, cada vez es más fuerte, y ahora con respecto a la moderación salarial llegaremos a ver las repercusiones en cuanto a las pensiones. El ajuste se va produciendo cada vez más fuerte, cuando ya no hay ningún riesgo de quedarse fuera. Tenemos muchas expectativas de cara al ajuste que se contenga en los próximos presupuestos de 1998, pero mucho nos tememos que con este ajuste permanente que se va a realizar de manera simétrica con respecto a los distintos territorios por presiones territoriales de cara a la gobernabilidad, aunque se supere la entrada en mayo de 1998, el ajuste que se contenga para una gran mayoría de territorios y de personas en este país sea excesivo, sea un ajuste desequilibrado con respecto a este objetivo político que ya se ha cumplido realmente, que es el ingreso de España en esta primera fase de instauración de la moneda única. Nosotros pensamos que esto se está haciendo al margen de una política de cohesión económica y social, con independencia de que no se está produciendo la supresión del déficit democrático con respecto al Parlamento Europeo, que sigue de convidado de piedra en esta situación.

Termino, señor Rojo, recordándole sobre el terreno que, efectivamente, el discurso quebrado crea también dinámicas diferentes: una eufórica, la de los mercados financie-

ros, los indicadores de convergencia y las declaraciones políticas, y otra contradictoria, social y materialmente tangible, que se está produciendo hoy mismo en el escenario europeo en prácticamente en todas las ciudades, a través de convocatorias sindicales y sociales en contra de previsiones establecidas. Incluso hay matizaciones políticas muy fuertes que se están dando en el escenario europeo. Por ejemplo, la gran subida del partido socialista francés encabezado por Lionel Jospin, se ha hecho sobre una crítica muy seria al pacto de estabilidad de crecimiento a lo largo de la campaña electoral. La subida de la izquierda en Francia en la primera cita, veremos lo que pasa el domingo, se ha debido a un discurso muy crítico contra el pacto de estabilidad de crecimiento. No hay que olvidar esto en absoluto para explicar también esta cita de las siete de la tarde en Cibeles.

Le reitero alguna de las preguntas que le he hecho a lo largo de la intervención, señor Rojo. En primer lugar, sobre los tipos de interés. ¿Qué se va a hacer desde el Banco de España respecto a su repercusión? Nosotros vamos a intentar también que el Gobierno tome nota y el Gobierno haga emerger todos los recursos para llegar a una situación más justa. A esas declaraciones del señor Mayayo diciendo que, aunque sigan bajando los tipos de interés, las hipotecas no pueden bajar ni una gorda más, como decíamos antiguamente, no se ha contestado desde el Gobierno, desde ningún lado y me parece, a mi juicio, una actitud bastante singular, exótica y hasta cierto punto provocativa.

En segundo lugar, yo le preguntaría, por el proceso de ajuste que estamos viendo, si les parece que hay que ir a una nueva reforma laboral porque la anterior, que vamos a discutir el jueves que viene en este Congreso, se ha interiorizado como una parte más del programa de convergencia del Gobierno, programa que va a tener un ajuste suplementario a partir de los presupuestos de 1998. Ese ajuste de cara a la reducción de los despidos aparece ahora en la dirección de la moderación salarial con el nuevo indicador del 2,2 de índice de inflación y las repercusiones hasta ahora no mencionadas, pero habrá que empezar a discutir sobre el tema de las pensiones, que no se ha dicho. Eso va a incidir en la negociación colectiva y posiblemente implique una moderación salarial, pero también va a incidir en la capacidad adquisitiva de las pensiones, en la propia revalorización de las pensiones a partir de ahora. Ésta es la pregunta que le hago con respecto a las pensiones.

Con respecto a los Presupuestos Generales del Estado para 1998, me gustaría saber si piensa que deben recoger y profundizar en el ajuste anterior, de cara no ya a la selección de los países en la primavera del año que viene, sino al ajuste sostenido que hay que mantener de cara al déficit cero que se plantea en la perspectiva de la construcción de la moneda única.

El señor **PRESIDENTE**: En nombre del Grupo Popular, tiene la palabra el señor Aguirre.

El señor **AGUIRRE RODRÍGUEZ**: Señor Gobernador, bienvenido nuevamente a esta Comisión. Le agradezco, y no en un aspecto formal, la documentación que

nos envía puntualmente y la que nos ha enviado con motivo de esta comparecencia.

Yo recomendaría a muchos portavoces y a los medios de comunicación que asisten a estas comparecencias periódicas que se tomaran el trabajo de comparar los informes que ha enviado el Banco de España para sus diferentes comparecencias en los últimos dos años o, por qué no decirlo, de un año a esta parte. Esa comparación lleva a hacer una afirmación: hoy no discute nadie, ningún grupo de esta Cámara, la capacidad que España tiene para llegar al examen de mayo de 1998, examen de convergencia, en una magnífica situación. Hoy no discute prácticamente nadie que, en materia de inflación, España ha conseguido sus objetivos antes de lo previsto. Quiero recordar que, en momentos determinados aquellos objetivos de inflación que se marcó el Gobierno y que tenía el Banco de España fueron calificados por algunas voces de objetivos muy ambiciosos, y hay que resaltar que se han conseguido, que se han alcanzado antes de lo previsto y con holgura. Aquí nace la primera pregunta al señor Gobernador. Es evidente que aquel objetivo —por traerlo a la memoria, diré que el Gobierno del Partido Popular se había fijado el 2,6 y el Banco de España el 2,5— ha sido revisado por el Gobierno del Partido Popular, quedando en el 2,2. ¿Qué opinión le merece al Gobernador del Banco de España esta revisión que acaba de anunciar el Gobierno del Partido Popular? ¿Es una revisión prudente, acertada, señor Gobernador?

Creo que el informe que nos ha enviado y su exposición vienen a confirmar clarísimamente que España se encuentra en una fase de bonanza económica y que la recuperación económica que recogían los informes del Banco de España en los primeros meses de 1997 se sostiene en el curso del año, se mantiene de forma continuada. Pero si es importante que el Banco de España, a través de su Gobernador, haya confirmado esta recuperación económica, no deja de serlo también el que otros institutos, otros observatorios, y muy concretamente el último informe de la OCDE, que se ha publicado recientemente —la semana pasada o esta misma— también confirmen que España se encuentra en un momento de bonanza económica y que esa bonanza económica no sólo viene datada por los indicadores satisfactorios de nuestra economía, sino incluso que España se va a encontrar en mejores condiciones que otros países de nuestro entorno europeo de cara a ese examen.

Quiero insistir en que la recuperación económica no es casual. Incluso me ha parecido apreciar de sus palabras, señor Gobernador, que la confianza de los agentes económicos, las reformas estructurales llevadas a cabo por el Gobierno del Partido Popular, la consolidación presupuestaria llevada a cabo por una ejecución más rigurosa de los presupuestos y los efectos directos de la autonomía del Banco de España, y lo digo desde estos bancos, son cuatro de las causas en las que reside y que dan origen, dan sostenibilidad a esta recuperación económica.

Esta mejora del clima económico, que hoy no discute nadie —no lo discuten ni las encuestas del CIS que hemos podido leer últimamente en relación con los barómetros, en donde ya se percibe clarísimamente que la recuperación económica no es sólo en cifras macroeconómicas, sino una

recuperación detectada por el consumidor, en definitiva, por el ciudadano español—, tiene por primera vez, y así lo dice el informe que nos ha enviado, un protagonista que estaba ausente en informes anteriores, un protagonista que estaba situado en la atonía: el consumo. Por primera vez el consumo está tomando protagonismo en esta recuperación. Éste no es sólo un dato bueno, sino que, a juicio de este grupo parlamentario, hay que resaltar otra cosa en el informe que nos ha remitido el Banco de España, que yo quiero que se sepa y que quede constancia en el «Diario de Sesiones»: que, también por primera vez, al lado de ese repunte del consumo se está frenando la caída en la inversión en construcción. En construcción teníamos datos francamente desfavorables y esa caída se está atenuando, lo cual también es un signo de que la recuperación está llegando a un sector que es vital si queremos que sea una recuperación sana.

Al lado del consumo, al lado de la inversión en construcción, todavía convive en este primer cuatrimestre un comportamiento positivo, una contribución positiva del sector exterior, aunque me ha parecido entender, y en este sentido me gustaría que el Gobernador del Banco de España me dijera cuál considera que va a ser la evolución del sector exterior. De sus palabras me ha parecido entender que va a haber una expansión más importante de las importaciones que de las exportaciones. Aquí nace una reflexión: estamos dando por descontado que 1997 es un año que va a ir bien en tipos de interés, en tasas de inflación, en objetivos de déficit; en definitiva, que marcará toda una confirmación de la balanza económica, y prácticamente todos los grupos han cursado sus reflexiones por la evolución del año 1998. Decía en mi intervención que el consumo está teniendo un repunte que comienza a ser satisfactorio. Ahí está la evolución del gasto medio por hogar, que repunta en un 0,8 por ciento, el acelerado crecimiento de las matriculaciones de automóviles, que están trabajando al 18,6 por ciento y la mejora del indicador de confianza de consumidores; por tanto, mi grupo cree que la estabilidad económica que se está creando está teniendo una relación novedosa. Es una estabilidad económica, es un crecimiento económico que, por primera vez en muchísimo tiempo, está aportando una relación en la que el crecimiento económico es superior al crecimiento de la inflación, y esto es muy bueno; es decir, que el crecimiento real de nuestro PIB es mayor que el crecimiento de los precios.

Sin embargo, en este discurso me gustaría no desaprovechar la ocasión de sumarme a lo que ha sido una constante en todos los grupos. Yo he repasado sus tres anteriores comparencias, señor Gobernador, y tengo que subrayar que mi grupo parlamentario, junto con el Grupo Catalán (Convergència i Unió), le ha venido diciendo en las anteriores tres comparencias, primero de una manera muy suave, después de una forma más detenida y en esta ocasión hay que decirlo de una manera más intensa, que la ciudadanía española no percibe la caída de interés que se está registrando en nuestros tipos, y no lo percibe en los préstamos que le son más directamente afectados. Es verdad y yo no voy a discutir que en materia hipotecaria se está alcanzando una buena repercusión, pero al

mismo tiempo también es verdad que hemos escuchado declaraciones, a cuya lectura cualquiera que quiera puede acceder, en las que ha habido como una especie de aviso de que se ha agotado el límite de repercutir en créditos hipotecarios. Pero si hay un crédito en el que apenas se ha repercutido es en el crédito consumo, y si de alguna manera queremos contribuir a que se intensifique nuestra capacidad de compra, la capacidad de compra de los españoles, como mínimo habría que pedir una reflexión al sector financiero para poder aplicar con mayor eficacia la caída de tipos que se está registrando en España. Aquí me nace, lógicamente, otra pregunta: ¿usted considera, señor Gobernador, que ha finalizado el proceso de reducción de los tipos de interés? ¿En qué horizonte estamos trabajando en este proceso de reducción de los tipos de interés? Y, dado que prácticamente todos los grupos estamos hablando más de lo que vaya a suceder en 1998 que de lo que ya damos por bueno en el año 1997, cuando me refiero a qué horizonte lo que estoy preguntando es ¿qué evolución de los tipos de interés prevé usted para un horizonte medio de un año?

Nos ha hablado de que la inflación contiene algún tipo de tensión interna que podría producir rebrotes. Aquí yo quisiera hacerle también algunas consideraciones. Si tomamos el informe del Banco de España de inflación de marzo y lo comparamos con el informe que nos ha remitido ahora en abril, hay algunos elementos en relación con la evolución de precios que varían, que no es que contrasten, simplemente que pareciera que el Banco de España ya opina que están superados, y voy a las preguntas. ¿Considera el Gobernador superados los efectos de alza de los precios por las tensiones de los precios petrolíferos? ¿Considera el Gobernador que hay que insistir en las medidas liberalizadoras para seguir favoreciendo la evolución de los precios? ¿Cree el Gobernador que el sector servicios está contribuyendo con toda la intensidad que debería contribuir? Aquí ha habido otro portavoz que ha subrayado, y es cierto, que hasta el mes de marzo el sector servicios tenía un comportamiento, una contribución como mínimo cuestionable, pero también es cierto que en el informe que nos ha remitido usted ya nos anuncia que el sector servicios, y muy concretamente el sector del turismo, ha tenido una relajación en esa contribución tan tensa que se había producido en el primer trimestre de 1997. ¿Considera también el Gobernador que le origen de esas posibles tensiones que nos ha anunciado en inflación podría estar en los precios de materias primas importadas? En definitiva, pensamos que, como mínimo, podríamos intentar identificar dónde se sitúan los orígenes de las tensiones que nos ha anunciado para este próximo verano y que nos ha significado en su intervención.

Mi grupo quiere terminar esta intervención, señor Gobernador y señor Presidente, diciendo que es para nosotros una satisfacción la evolución del diferencial de tipos de interés a diez años que presenta frente al *Bund* alemán. Quiero recordar aquí que cuando el Gobierno Popular inició sus tareas de responsabilidad —si no es así, corríjame, señor Gobernador— este diferencial estaba situado aproximadamente en 350 puntos básicos. Hoy podemos decir

con satisfacción que este diferencial se ha reducido a 70 puntos básicos. Es una reducción cuantiosa, pero no sólo adquiere importancia por la cantidad de la reducción, sino porque, como es sabido, este diferencial es el auténtico indicador de confianza en la economía española y, por tanto, la evolución de ese diferencial nos está dando señas de cuál es el grado de confianza en la economía española, que, además, viene respaldado también por los informes que he mencionado al inicio de mi intervención que ha producido la OCDE.

En espera, señor Gobernador, de que conteste a las preguntas que le he planteado y a las consideraciones de futuro que le he hecho, sí me gustaría decir que conscientemente mi grupo no quiere hacer referencia alguna a cuál es el comportamiento de los indicadores de convergencia de otros países en este proceso que nos lleva al horizonte de mayo de 1998. Son indicadores que evolucionan y son operaciones que pueden estar haciendo otros países, pero que competen exclusivamente a ellos. Es más, piensa que no se debería hacer desde España ninguna consideración sobre operaciones y ejercicios que se estén llevando a cabo por otros países para mejorar su posición de cara al examen de convergencia en mayo de 1998. Sí nos gustaría, insisto, señor Gobernador, que ocupara algún tiempo en reflexionar sobre qué opinión le merece la repercusión de los tipos de interés en lo que le afecta al ciudadano español fundamentalmente, que es en su día a día, en su trato de día a día doméstico con el sector financiero. Ahí creo que hay una insuficiencia que ya está claramente recogida inclusive en las encuestas sociológicas y en los estudios demoscópicos.

Reiterando el agradecimiento por el tono y las informaciones que nos viene facilitando, señor Gobernador, espero escuchar sus consideraciones y contestaciones a las cuestiones formuladas desde el Grupo Popular.

El señor **PRESIDENTE**: Para contestar a las diferentes preguntas y observaciones formuladas, el señor Gobernador del Banco de España tiene la palabra.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Muchas gracias, señorías, por sus preguntas y planteamientos.

Ha surgido en todas las intervenciones el problema de la rapidez y profundidad de los ajustes de tipos de interés por parte de la Banca a las variaciones de tipos de interés de intervención del Banco de España. A este respecto querría hacer algunas consideraciones: en primer lugar, la función del Banco de España es la de supervisar los bancos, no la de defender a las instituciones bancarias. Por tanto, no vean ustedes en mi respuesta ningún tipo de defensa del comportamiento de los bancos respecto de los tipos de interés. Ahora bien, seguramente tienen ustedes una percepción que me parece un tanto desviada respecto de cuál ha sido y cuál está siendo el comportamiento de los tipos de interés aplicados por los bancos. Yo creo que los tipos de interés de los bancos, que son precios administrados y no son tipos de interés como los que se puedan registrar en un mercado abierto y de negociación abierta, han reaccionado

bastante bien a los movimientos de los tipos de interés de intervención del Banco de España. Lo que sucede es que como son precios administrados, unos se ajustan con más rapidez y algunos se ajustarán con más lentitud, pero, en conjunto, a mí me parece que el ajuste de los tipos bancarios está siendo bastante razonable. No sé si sería ideal que realmente bajaran a mayor ritmo, pero lo cierto es que tenemos unas estadísticas muy precisas respecto a cómo se mueven los tipos de interés bancario. Son estadísticas que publica el Banco de España todos los meses, estadísticas que, por otra parte, facilita a la prensa y que en buena medida son publicadas por ella.

Yo no he traído aquí la gama de tipos de interés que publicamos todos los meses referentes a los promedios respecto de cada uno de los grandes renglones de operaciones activas y pasivas, tanto por parte de la banca como por parte de las cajas de ahorro. No la he traído aquí, pero si tomo lo que llamamos el tipo bancario activo sintético y el tipo bancario pasivo sintético, que son naturalmente medias ponderadas calculadas por el Banco de España de los tipos de interés promedios de esos diferentes renglones, resulta que los tipos de interés activos, según dicho indicador, en el mes de abril habían bajado en 0,85 puntos respecto del pasado mes de diciembre y que los tipos de interés pasivos se habían reducido en 0,60 puntos. Ven ustedes que, como ha venido sucediendo en los últimos tiempos, la reducción de los tipos pasivos ha sido notablemente más lenta que la reducción de los tipos activos, lo que explica que haya un proceso continuado de reducción del llamado margen de intermediación de los bancos, es decir, la diferencia entre los tipos de activos que cargan y los que abonan a sus clientes.

Realmente, no diría que los tipos de interés han mostrado una gran rigidez; creo que no es así. Me voy a permitir enviar al Presidente de la Comisión esta información para que se la pase a todos ustedes. Yo aspiro a que ustedes reflexionen a la vista de esos datos porque el comportamiento de la banca respecto a tipos de interés no es tan negativo como parecía deducirse prácticamente de todas las intervenciones; otra cosa es que éstas reflejen, sin duda, la actitud del público. Ahora bien, a lo mejor individualmente, tomándolos al azar, encontramos gente con experiencias negativas, pero realmente no puede decirse que los bancos no hayan bajado los tipos de interés de un modo razonable.

Fíjense ustedes, por ejemplo, en este tipo bancario activo sintético para las operaciones activas al que me estoy refiriendo: era el 11,20 en diciembre de 1995; pasó al 8,44 en diciembre de 1996 y está en el 7,59 en el mes de abril y habrá bajado de nuevo en mayo. El tipo bancario pasivo sintético estaba en el 6,37 en diciembre de 1995, pasó al 4,42 en diciembre de 1996 y en este momento está al 3,82. Es decir, los tipos han bajado notablemente y más los tipos de activos que los pasivos.

La banca está sometida a un proceso de competencia muy fuerte que va a acentuarse en los próximos tiempos, y es bueno que la banca compita mucho y se refleje en la calidad y el precio de sus servicios. Sin embargo, hay que tener en cuenta que en ese proceso de competencia la banca

tiene que ajustarse a unas determinadas restricciones internas propias.

Tas esta introducción paso a referirme a los tipos hipotecarios. A todos nos gustaría que los tipos hipotecarios fueran lo más bajos posibles, pero, son tipos a largo plazo, y piensen ustedes que esta mañana el tipo de interés de los bonos españoles a 10 años, que son bonos sin riesgo de impago, estaba en el 6,57 por ciento. Tenemos que aceptar que debe haber alguna relación entre los tipos que cargan los bancos sobre los créditos a largo plazo, y el de los bonos, que es una especie de referencia, porque son imposiciones sin riesgo. En definitiva, en último término, un banco puede comprar bonos a diez años en vez de conceder un préstamo a 10 años. Es difícil pensar que puede conceder un préstamo a 10 años a tipos de interés más bajos que los que muestran en ese momento los bonos a 10 años del Estado.

Los tipos de interés hipotecarios, como los otros tipos de interés activos que practica la banca, tienen tres componentes, y hay elementos de confusión en las manifestaciones que a veces se hacen. Me refiero a una mención que se ha hecho por el señor Alcaraz.

Los tipos de interés activos tienen tres componentes. El primero es el coste de la refinanciación del crédito que, naturalmente, viene determinado por cómo se mueven los tipos pasivos que paga la banca sobre los recursos que obtiene. Esos tipos de interés pasivos van a seguir bajando suavemente con toda probabilidad a lo largo del próximo futuro. Por consiguiente, ése es un elemento que tenderá a presionar a la baja uno de los componentes de los tipos activos.

Hay un segundo componente, que son los costes generales y administrativos imputables a los créditos correspondientes. En este sentido la banca y las cajas de ahorro están efectuando un ajuste importante. Si ustedes observan las cifras de la evolución de los costes bancarios, verán que están haciendo un serio esfuerzo de reducción. Dicha reducción también se plasmará en una tendencia a la reducción de los tipos de interés de activo.

Hay otro componente del que muchas veces nos olvidamos y que, sin embargo, es muy relevante: el riesgo del crédito. Ése es un componente de coste para la banca, que tiene que tenerlo en cuenta. Muchas veces se piensa que determinadas operaciones, por ejemplo las hipotecarias, son operaciones sin riesgo. Quizás eso fuera verdad en el pasado, pero no lo es hace mucho tiempo. Por consiguiente, en ocasiones mi queja es que los bancos, debido a su competencia, no siempre tienen en cuenta o estiman adecuadamente los riesgos objetivos de las operaciones. Yo creo que la banca española ha llegado en muchas líneas de actividad a lo que es un mínimo en la apreciación de riesgos. Porque cuando uno ve los tipos que cotizan para determinadas operaciones en las que compiten en determinadas provincias, etcétera, uno se pregunta si efectivamente han calculado bien los riesgos sobre lo que son, en definitiva, préstamos a muy largo plazo.

De modo que de estos tres componentes hay dos que bajarán y tenderán a impulsar más a la baja los tipos de activos, y otro, sobre el que en muchos casos tengo dudas, es

que los bancos españoles puedan seguir bajando ese componente de coste, que es un elemento de la determinación del precio de las operaciones activas de la banca. ¿Qué se puede hacer? Realmente, lo que sucede es que el sistema bancario español la competencia le ha ido muy bien desde el punto de vista de lo que es la prestación y coste de servicios financieros al país. ¿Está compitiendo? Creo que sí. ¿Se puede hablar de que hay elementos de oligopolio concertados en la banca española? Sinceramente, creo que no. ¿Va a seguir esa competencia? Sin duda; se va a ver notablemente incrementada por el ingreso de España en la Unión Monetaria. Ése es uno de los resultados básicos del ingreso en la Unión Monetaria. Debemos de tener en cuenta esta perspectiva de la banca, porque queremos que cumpla sus funciones, pero también que lo haga del modo más eficaz y, por consiguiente, más barato posible. Pero también hay que tener en cuenta que queremos conservar un sistema bancario, conservar puestos de trabajo en él, etcétera. Realmente no hay una simple apreciación de este problema. Hay que tener en cuenta una multiplicidad de consideraciones.

El Banco de España no puede hacer mucho respecto de la baja de los tipos de interés, porque éstos son libres; ni tampoco sobre las comisiones. Al Banco de España le comunican unas comisiones —y esto se lo he dicho muchas veces a los presidentes de los bancos— que son superiores a las que de hecho cobran, lo que en cierto modo explica esta subida del renglón de precios de servicios financieros en un 16 ó 18 por ciento, que es absolutamente exagerada, porque son las comisiones comunicadas, las que se computan en el índice, aunque luego en buena medida no se cargan.

Hay casos en los que las consideraciones son de tipo distinto, como el tema de los descubiertos. Por ejemplo, tenemos que profundizar mucho más en lo que está pasando con las tarjetas de crédito. El Banco de España ha iniciado hace dos o tres semanas una encuesta nacional sobre el tema de las tarjetas de crédito para ver qué es lo que sucede con los tipos de interés y con los descuentos en las tarjetas de crédito, y vamos a ver cuál es el resultado. Es muy difícil que nosotros vayamos a los consumidores o a los terminales de las tiendas, pero vamos a hacerlo vía los emisores de tarjetas, bancos, etcétera, y vamos a ver qué es lo que se obtiene. Ahí trataremos de lograr, primero, transparencia, que en estas cosas es muy buena, porque cuando los clientes saben lo que pasa, y encuentran que es abusivo, entonces hay razones para presionar y para que lo que está sucediendo tienda a corregirse.

Comprendo que adopto una actitud impopular, pero les pediría a ustedes, por favor, calma en el tema de los tipos de interés y que vieran ustedes qué es lo que de verdad está sucediendo con los tipos de interés bancario, porque lo que está ocurriendo es muy importante. Los beneficios de la banca no están, en este momento, basados tanto en las operaciones ordinarias en las que se reflejan los tipos de interés, como en inversiones financieras que han sido beneficiadas por la baja general de tipos de interés que ha determinado plusvalías muy importantes. Si ustedes eliminan esas plusvalías, y eliminan también las menores necesida-

des de provisiones, como consecuencia de la reciente caída de la morosidad, nos encontramos con que la banca no lo tiene tan fácil en el ámbito del negocio ordinario, donde la competencia es verdaderamente muy fuerte.

Dicho esto tan seguramente impopular, he tratado de contestar a las preguntas de varios de ustedes, y desde luego voy a mandar al señor Presidente esta información, porque yo creo que les va a interesar, y en vez de enviar solamente la del último mes les voy a remitir la de un período largo de meses para que vean ustedes cómo han ido las cosas.

El señor Homs, aparte del tema de los tipos de interés, me ha planteado el problema de los costes laborales unitarios. Aquí lo único que tengo que hacer es repetir las cifras. En lo que llevamos de año el incremento de salarios en convenio está en el 3,1 por ciento, creo, pero los convenios firmados este año están en el 3,6 por ciento. Si añade usted a esto los deslizamientos, se encuentra usted en una zona del 4 por ciento, con una inflación que en el año será —el Gobierno dice el 2,2—, y a lo mejor resulta que va a estar en el 2, o en el 2,1 o en el 1,9. Yo creo que realmente, y con esto incidentalmente respondo a la pregunta del señor Aguirre, el 2,2 del Gobierno es razonable. Nosotros tendemos a pensar que la cifra puede ser un poco más baja, pero está bien que el Gobierno se proteja y no dé una cifra quizá tan baja como la que tenemos nosotros en nuestras estimaciones.

El problema está en que si siguen subiendo los salarios a ese ritmo (hoy tienen ustedes en los periódicos el cierre del convenio, creo que es del sector turístico, al 5 por ciento), comprenderán ustedes que es muy difícil que no afecten a la inflación, que es el problema del Banco de España, y al que tiene que prestar más atención. Pero desde luego eso tiene un efecto sobre el empleo. Creer que la demanda de trabajo no se ve afectada por los costes de trabajo, a mí me parece que es algo muy difícil de mantener, y lo cito como un understatement, porque creo que es imposible de mantener. Lo que digo es que los salarios deben adaptarse a la evolución y expectativas sobre los precios al consumo, porque si no tendremos problemas de inflación a medio plazo y, desde luego, tendremos problemas de empleo.

La Unión Monetaria hace más transparente el hecho de que cuando se producen desviaciones de costes de trabajo en una economía, como no se pueden corregir con la política monetaria nacional ni con el tipo de cambio, ello lleva a un proceso de recesión y de paro. Esta transparencia es quizá una ventaja de la Unión Monetaria, y tenemos que prever que las cosas serán así. Esto ha sucedido también en el pasado, naturalmente, y va a seguir pasando, pero dentro de la Unión Monetaria se va a ver más claramente que las cosas son así. Esto es lo que digo respecto de los costes laborales unitarios.

Respecto de los agregados monetarios, efectivamente hemos corregido el agregado ALP, porque no funciona bien. Recordarán ustedes que cuando el Banco inició su estrategia nueva de política monetaria dentro del nuevo estatuto de autonomía, una de las cosas que hicimos fue algo que al principio se consideró oscuro, por lo menos

por algunos comentaristas. ¿Por qué prescindíamos de expresar los objetivos de política monetaria en términos de agregados monetarios, como se había hecho desde hacía muchos años? Aquí tienen ustedes la razón: porque los agregados monetarios estaban mostrando hacia años, y lo siguen haciendo en los últimos años, una notoria inestabilidad. Por consiguiente, montar el esquema de política monetaria sobre objetivos definidos en términos de agregados inestables, realmente no conduce más que a equivocaciones.

En este momento estamos siguiendo todos los agregados posibles M-1, M-2, M-3, ALP, y este ALPF que incluye posiciones de fondos de inversión. Lo que pasa es que es muy difícil, cuando se comportan de modo dispar, tratar de interpretar cuál es el resultado, pero ciertamente hay un problema de liquidez que vamos a ver si se reconduce, como está pasando estos dos últimos meses en los que están bajando las tasas, o si siguen aumentando los ritmos, en cuyo caso sería preocupante a medio plazo.

Me ha hecho usted también una pregunta sobre la Cuenta del Tesoro. Es verdad que subió el año pasado mucho. Este año en los primeros meses, según las cifras que tengo aquí que llegan hasta 30 de abril, ha aumentado adicionalmente en 378.000 millones; y ciertamente tiene que bajar en el resto del año, eso es absolutamente claro, para que se cumplan las expectativas globales del Gobierno para el año.

Querría dejar clara cuál es la posición que he expresado sobre los precios en el muy corto plazo y a medio plazo. ¿Qué es lo que ha sucedido en los últimos meses? Que en buena medida hemos conseguido superar lo que han sido obstáculos bastante imprevisibles que tuvimos al tratar de bajar los precios a lo largo del año 1996, y a los cuales yo en su día me referí con una cierta desesperación.

Recordarán ustedes que a lo largo del año pasado se planteó el problema de la llamada enfermedad de las «vacas locas», que tuvo un efecto muy importante sobre las carnes en su conjunto, porque de hecho sólo bajó la carne de vacuno, pero muy poco, mientras que el pollo, el cordero y el cerdo se dispararon. Por consiguiente, eso tuvo un efecto absolutamente imprevisible y en cierto modo irritante, porque impidió durante varios meses que la tasa de inflación medida por los precios al consumo bajara adecuadamente.

Después, en la segunda parte del año, tuvimos el problema de la energía. Recordarán ustedes que el precio del barril de petróleo subió de la zona de 16 dólares barril a la zona de 24-25 dólares barril, y estuvo ahí bastante meses. Ahora ha vuelto a bajar, de modo que esto parece haberse corregido, y está otra vez en la zona de 16 dólares barril.

Se complicó el proceso porque además subió el dólar. La apreciación del dólar ahí sigue. Ha llegado a estar a niveles más altos que los que estaba hoy por la mañana —hoy está a 1,70 con el marco— pero de hecho del dólar está más alto que lo que estaba hace seis meses o un año. Esto afecta a los precios de importación expresados en dólares y, por tanto, a toda Europa, no sólo a España, y ahí tenemos un problema.

Tuvimos después el problema del aceite de oliva, al que me referí aquí. Teníamos una cosecha magnífica, estaba primero en los árboles, luego recogida, y los precios al por mayor del aceite de oliva no bajaban. Recordará el señor Aguirre, si efectivamente ha repasado mis intervenciones, que me quejé de cómo era posible que los mayoristas estuvieran impidiendo la bajada del aceite de oliva, que era natural, teniendo en cuenta la cosecha. Finalmente, los precios no han podido mantenerse al nivel en el que estaban y se han hundido durante los primeros meses de este año. ¿Se han hundido en algún sentido negativo? No. Se han ido donde tendrían que haber ido suavemente a lo largo del año 1996. Ahora estamos donde hubiéramos tenido que estar si las cosas hubieran ido suavemente. Me dicen —yo no soy ningún experto en agricultura— que la próxima cosecha de aceite de oliva puede ser muy buena también. Si es así no habrá peligro de repuntes.

Pero éstos son los tipos de repuntes que se pueden producir tras rápidos descensos de los alimentos, que han bajado 4,5 puntos desde finales del año 1995 hasta el pasado mes de abril. Puede haber repuntes por razones climáticas y referidas a malas cosechas. Ése es el tipo de repuntes que uno cabe temer. Está subiendo la carne de cerdo. Supongo que ello está ligado a la epidemia que se ha desarrollado en diferentes partes de Europa y que ha alcanzado también a algunas zonas españolas. El hecho es que está subiendo la carne de cerdo. Son cosas que pueden afectar a los precios. Ese repunte hará que los precios no suban por encima del 2 por ciento en este año. Los precios se mantendrán por debajo. Lo que quiero es transmitirles la idea, que seguramente la comparten sin que yo la subraye, de que no hay que esperar que del 1,7 vayamos al 1,5, al 1,3 y al 1,1. No. Es que estamos en el suelo de lo que es normalmente una economía sin inflación. Con esto respondo al señor Eguigaray.

Si tomamos como referencia el mayor baluarte de la ortodoxia en precios que es el Bundesbank, éste siempre consideró que la tasa razonable de una economía sin inflación estaba situada entre 1,8 y el 2 por ciento. Lo que sucede es que en los últimos años, en este fenómeno que estamos viviendo —que en parte es de ámbito mundial como consecuencia de una competencia cada vez mayor en los mercados mundiales, pero también debido a la situación europea de baja actividad, de bajo crecimiento—, los precios han bajado bastante más de lo que estaba previsto. En este momento, los tres países con más baja inflación del área de la Unión Europea, tres países relativamente pequeños como Finlandia, Luxemburgo y Suecia, tienen una tasa media de inflación del 1,1 o del 1 por ciento (no lo sé porque todavía no se han publicado las cifras armonizadas del mes pasado). Es una tasa de inflación muy baja. Es cierto que tasas de inflación tan bajas tienen sus problemas, porque dificultan la reasignación de recursos. No creo que haya que aspirar a tasas tan bajas. Europa volverá a situarse en la zona del 2 por ciento y ésta es la zona en la que en su conjunto deberíamos desear movernos. Por lo tanto, los riesgos que el Banco de España tiene que considerar más que otras instituciones, más que el propio Gobierno, porque es lo que depende directamente del Banco de Es-

paña, es el horizonte a medio plazo de la inflación. Esto es lo que me lleva a subrayar el tema de los salarios, el tema de los agregados monetarios, el hecho de que los mercados financieros pueden tener perturbaciones que pueden ser muy complicadas. Todo eso nos lleva a tener que mostrar un cuidado especial con la evolución de la política monetaria en los próximos meses.

Con esto paso a responder a un punto que me ha planteado el señor Aguirre, que creo que es muy importante, para luego volver a la lista de preguntas del señor Eguigaray. El señor Aguirre me ha preguntado: ¿qué piensa usted que va a pasar con los tipos de interés en los próximos meses? Líbreme Dios de decir nada concreto, pero sí quiero reflexionar de modo general. Tenemos que hacer algunos supuestos fuertes para contestar a esta pregunta. Supongamos que la Unión Monetaria se constituye en las fechas previstas, y creo que es lo más probable a pesar de las dificultades que surgen cada semana desde los más diversos ámbitos europeos. En este momento, lo más probable es que España entre en la primera hornada. ¿Qué es lo que cabe decir de los tipos de interés? Como las economías europeas habrán mantenido su tónica de mejora a lo largo de los próximos meses y a lo largo del año 1998, el tipo de interés de partida de la Unión Monetaria —hablo siempre de los tipos monetarios muy a corto plazo— no será tan bajo como el tipo alemán actual, sino algo más alto. Por consiguiente, lo que pudiéramos llamar el aterrizaje desde tipos más altos no es hacia el 3 por ciento alemán actual, sino un aterrizaje a niveles un poco más altos. ¿Por qué? Porque la Unión Monetaria tiene una primera fase de prueba, en la que quedarse en un tipo de interés muy bajo para muchos países europeos va a ser un riesgo excesivo y seguramente tenderán a mantenerse más altos. Me he adentrado en el mundo de las conjeturas, pero me parece que es una conjetura razonable. Si en España las cosas van bien, tendremos un proceso de aterrizaje suave. Lo que es muy importante es que la estrategia de ese aterrizaje sea la correcta y que no tengamos excesivas prisas. Tengamos en cuenta que, a pesar de que todo va favorablemente en la Unión Monetaria, a pesar de las dificultades de cada semana, tenemos que mantener un margen de maniobra en los tipos de interés porque no podemos excluir que pueda pasar algo que yo llamaría en este momento evento raro. Podría suceder. Por tanto, tenemos que ser muy cuidadosos en la bajada de tipos. Una de las cosas que suceden en el país es que desde que el Banco de España obtuvo su autonomía toda persona del país sabe lo que hay que hacer con los tipos de interés. Es una cosa muy buena porque quiere decir que el público se preocupa de esto, pero a la vez es un tanto incómodo. Lo que sí quiero decir es que hay muchas personas que opinan que el Banco de España es una especie de caja registradora y dicen: ¿Cuánto ha bajado la tasa de inflación el mes pasado? Pues, tiene más margen o menos margen, como ahora se dice. Pero las cosas no son así de sencillas, porque el Banco de España no es una caja registradora. El Banco de España tiene que mirar al medio plazo de la inflación. Si reacciona a las variaciones de tasas de inflación recientes, será porque le permiten corregir sus previ-

siones de inflación para el futuro, pero no porque se limite, con sus movimientos de tipos de interés, a corroborar lo que ha pasado en la inflación el mes anterior. Esto quiere decir que el Banco de España en su movimiento de tipos tiene que tener un horizonte a medio plazo. En ese horizonte tenemos un proceso de ajuste de los tipos de interés que tenemos que graduar razonablemente. Si las cosas van bien en la Unión Monetaria e ingresamos, como es lo normal, en la Unión Monetaria, tenemos por delante un proceso de bajada de tipos. Administrar ese proceso de bajada de tipos es un problema importante, y es un problema del Banco de España al que tratará de dar la solución que le parezca más razonable. Esperemos acertar.

Los precios de los servicios son los más resistentes de toda la gama de precios de consumo. Finalmente se han flexibilizado. A lo largo de los últimos años han sido muy resistentes, incluso el año pasado hasta fechas muy tardías. Ahora están en el 3,1 por ciento. Los precios de los servicios tienen un componente de coste laboral muy importante. Lo que vaya a pasar con los precios de los servicios en buena medida depende de cuál vaya a ser la evolución de los salarios. Si los salarios suben con fuerza, esta inflexibilidad de los servicios no se conseguirá dominar.

En cuanto a los precios administrados que han sido objeto de reducción, espero que en muchos casos el Gobierno no baje la mano, porque no me parece que las reducciones no hayan sido adecuadas. A lo mejor resulta que quedan todavía márgenes para actuar más en algunos de esos precios. Los riesgos de turbulencias de los mercados existen. Es una opinión muy personal pero, ¿qué hace pensar que se va a llegar al mes de marzo del año 1998 sin tener toda una idea clara de qué países entran y qué países no entran en la Unión Monetaria? La decisión no se puede tomar antes porque es un proceso resultante de los informes del Instituto Monetario Europeo y de la Comisión de Bruselas de un mes, el mes de abril de 1998. En este mes, todos los parlamentos —empezando por el Parlamento Europeo, pero también los parlamentos nacionales— van a estar discutiendo el tema. Y fíjense ustedes —mi absoluto respeto hacia los parlamentos— que muchos de ellos no van a discutir su caso, sino los casos ajenos. Por tanto, éste va a ser un mes difícil para los mercados, pero espero que las cosas estén, previamente, un poco tranquilizadas. En ese sentido, creo que el momento decisivo va a ser el otoño de este año, cuando debería aclararse qué pasa con la Unión Monetaria, qué países resultan excluidos y qué países no. Me parece que ése puede ser un momento en el que los mercados se agiten. A lo mejor no mucho, porque los mercados, excepto que se produzcan variaciones muy importantes, tienden a agitarse cada vez menos, tienden a estar convencidos de que el proceso está en marcha y es un tanto imparable, y cada vez atienden menos a esta cantidad inmensa de personas que hay en Europa —y no sólo en Europa— que se consideran obligadas a dar su opinión todos los días sobre este tema; opiniones contradictorias entre sí, y muchas veces contradictorias en el tiempo, respecto de cada una de las personas que hablan. Realmente, los mercados están bastante más tranquilos de lo que uno pudiera imaginar te-

niendo en cuenta esa cantidad de declaraciones, pero es posible que en el otoño, si hay tensiones grandes, se puedan producir alteraciones considerables. Creo que ese momento es importante. Más adelante las cosas tienen que estar ya bastante claras. En el mes de abril no se puede estar pensando en cuál va a ser el resultado de lo que se discuta en los diferentes parlamentos, porque habrá parlamentos —más o menos, sabemos cuáles van a ser algunos de ellos— que van a adoptar una actitud de exclusión de los otros, por razones obvias y egoístas, y que no son los que a veces más ponen el paño al púlpito en este tema. En fin, ésta es mi opinión.

No quisiera hablar de las prácticas contables de los diferentes países, porque prefiero no entrar en este tema.

El señor Alcaraz —como en ocasiones anteriores— me ha reprochado mi falta de sensibilidad social. Es una ceremonia que ya he asumido. Por consiguiente, ¿qué quiere usted que le diga? Yo no voy a competir con usted en sensibilidad social, por supuesto. Lo que pasa es que nuestra sensibilidad social, que se refiere a los mismos temas, encuentra en usted y en mí respuestas diferentes; esto es lo que nos pasa. Es decir, usted cree que esa lista de problemas que plantea, y que son absolutamente obvios —el del paro, el de la precariedad en el empleo, etcétera—, son problemas a los que yo no atiendo y son problemas que a mí me preocupan muchísimo. Lo que sucede es que creo que tenemos puntos de vista distintos respecto de cuáles son las causas y de cuáles son los remedios, y ahí es donde está el problema. Por otra parte, no me importa que usted me siga diciendo que no tengo sensibilidad social, pero quiero aclarar que realmente no es así, sino que debemos de tener opiniones distintas. Yo no tengo claro cuál es su diagnóstico y cuáles son los remedios que usted propone, porque usted se ha limitado a hacer referencia a una serie de hechos que conocemos. ¿Cómo se resuelven estos problemas? Primero, hay que ver cuál es el diagnóstico de cada cual respecto de las causas de esos problemas. En el momento actual, Europa está inserta —porque éste es un problema europeo, fundamentalmente— en ese mundo, con una creciente competencia; en ese mundo, con unos avances tecnológicos que son claramente ahorradores de trabajo; en ese mundo, por otra parte, sometido a una competencia muy especial, que es la de los países emergentes, ¿cómo se defiende el empleo en Europa? Éste es el problema, me parece a mí. Me da la impresión —pero no estoy seguro de que sean ésas sus ideas— de que usted piensa que el problema es que no se adoptan las políticas fiscales expansivas suficientes, que no se adoptan las políticas monetarias expansivas adecuadas. Si ésa es su idea, no estoy de acuerdo. Yo creo que los déficit públicos crecientes, realmente sólo llevan a un desastre final y la política monetaria expansiva sólo lleva a un desastre final. Al final de esos procesos hay menos empleo, no más empleo. Esto es lo que yo creo, lo creo sinceramente y lo he creído desde hace mucho. Por tanto, no es nada que esté ligado al Banco de España, ni a mi persona en este momento como Gobernador del Banco de España. Es lo que creo como economista, con mi mejor voluntad.

Las llamadas reformas estructurales —que, en general, son aumentos de la competencia en los mercados, de la movilidad en el mercado de trabajo, de la revisión de los problemas de costes de trabajo en Europa— son problemas que, en mi opinión, son absolutamente fundamentales. Seguramente no lo son para usted; usted no ve que los problemas vayan por ahí. Insisto, no voy a polemizar con usted en estos temas. Lo único que quiero decir es que lo de tener o no sensibilidad social es una cuestión muy discutible, en términos personales; pero lo que sí es importante son los diagnósticos y los remedios que uno propone. Y me parece que yo no comparto ni sus diagnósticos ni los remedios. Seguramente, éste es mi problema, no el que yo carezca de sensibilidad social, pero puede usted seguir diciéndolo.

Es verdad que el tema de la moderación salarial no es un tema de moda, pero no es cierto que se pueda decir que los beneficios empresariales estén aumentando porque las empresas están aumentando mucho sus beneficios. Siento que todavía no se haya publicado el primer trimestre de la central de balances de este año, pero verá usted que en el primer trimestre pasa lo mismo que pasó en el año 1996. En esa lista larga —no muestra— de empresas que constituyen la base de la central de balances, los salarios han aumentado notablemente y los costes de trabajo han aumentado notablemente. Al mismo tiempo, las bajas de tipos de interés han llevado a una reducción muy importante de los costes financieros de las empresas, y esa caída de los costes financieros de las empresas es lo que les ha permitido a las empresas, simplemente, mantener su nivel de beneficios; o lo que es lo mismo, las empresas están cediendo a presiones salariales excesivas porque están beneficiándose de una baja de los costes financieros. A la larga, esto es insostenible y acaba llevando a una situación mala, por supuesto, para la inflación pero, sobre todo, para el empleo.

No sé si me he dejado alguna pregunta sin responder.

El señor **ALCARAZ MASATS**: La de las pensiones.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Sí, es verdad. Pero es que yo de las pensiones, ¿qué le puedo decir? Esto no es de mi departamento. No sé qué habrá que hacer con las pensiones, por lo tanto, no puedo entrar en ese tema.

El señor **ALCARAZ MASATS**: ¿Y los salarios?

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): Sí, los salarios son de mi departamento, porque son un componente de costes absolutamente básico para los precios.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Gobernador, por sus cumplidas y doctas —como siempre— explicaciones.

Imagino que ningún portavoz necesita realizar ningún tipo de aclaraciones al Gobernador del Banco de España. **(El señor Alcaraz Masats pide la palabra.)**

Señor Alcaraz, ¿más aún de las que ha realizado a pesar de no tener la palabra? **(Asentimiento.)** Tiene usted la palabra.

El señor **ALCARAZ MASATS**: No se preocupe, señor Presidente, que consumo un tipo de interés muy bajo en tiempo.

El señor **PRESIDENTE**: No me preocupo, señor Alcaraz.

El señor **ALCARAZ MASATS**: Simplemente quiero decirle una cosa, señor Rojo, cuando ha dicho que todos tendemos a los mismos objetivos, creación de empleo, por ejemplo, tenemos puntos de vista diferentes. Últimamente he leído un libro que me ha aclarado mucho este tema en el sentido de que no es realmente así. No sé si usted lo ha leído también, es de un insigne compareciente hoy también en este Congreso de los Diputados, don Carlos Solchaga. En este libro acerca del fin de la edad dorada, en la página 181 dice: Nunca pudimos realmente asumir el objetivo de creación de empleo. Y en la página 183 lo explica, dice: porque realmente de haberlo hecho así nos hubiésemos tenido que enfrentar a grandísimos poderes económicos y financieros. Eso es lo que le intento decir: no son los mismos puntos de vista de cara a los mismos objetivos, son objetivos diferentes.

Por ejemplo, solamente le voy a dar un dato en el sentido del gran debate que hay en Europa y que también concita la movilización del día de hoy: el tema de reparto del tiempo de trabajo, la reducción de la jornada laboral y la reducción drástica, incluso la eliminación de las horas extraordinarias, o el aumento de las vacaciones una semana o la reducción de la edad de jubilación. Son temas de enorme importancia de cara a cambios estructurales que sí provocarían una creación neta de empleo, no un cambio del tipo de empleo en función de las reformas laborales que se están haciendo.

Pero lo que tenía que decir en principio era esto en función de esta cita del señor Solchaga: no son sólo puntos de vista diferentes, sino objetivos diferentes.

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

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Rojo Duque): El libro del señor Solchaga lo he leído y no lo recuerdo en este momento por páginas, pero sí naturalmente recuerdo la esencia del libro, el perfume, por así decirlo, del libro, y lo que el señor Solchaga cuenta es el final de lo que él llama la edad dorada, que no sé si lo fue o no, pero es el cambio de época en la economía mundial y lo que intenta explicar es que las políticas económicas que eran válidas y funcionaban hasta mediados de los años setenta han dejado de funcionar progresivamente desde entonces y que, por consiguiente, hay que variar totalmente los enfoques respecto de cómo se resuelven los problemas del empleo, entre otras cosas. Esto es lo que entendí del libro del señor Solchaga. A lo mejor lo he leído mal, pero es lo que me ha parecido a mí leer.

El señor **ALCARAZ MASSATS**: Le he citado dos páginas.

El señor **PRESIDENTE**: Si les parece, señores Diputados, no estamos aquí para discutir la esencia, no esencia, el perfume o el tintado del libro del señor Solchaga, sino la

evolución de los parámetros de la política monetaria española.

Señor Gobernador, muchas gracias.

Se levanta la sesión.

**Eran las doce y veinticinco minutos del mediodía.**