

PUBLICACIONES DE LA REAL ACADEMIA DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS DE BARCELONA

## AHORRO Y DESARROLLO ECONOMICO

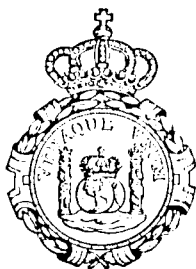


Conferencia del Curso de 1966-1967 de la  
REAL ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
FINANCIERAS, pronunciada el día 25 de enero  
de 1967, por el Académico numerario  
**ILMO. SR. D. ROBERTO GARCIA CAIRO**  
Catedrático - Intendente Mercantil  
Licenciado en Derecho y en Ciencias Económicas



PUBLICACIONES DE LA REAL ACADEMIA DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS DE BARCELONA

## AHORRO Y DESARROLLO ECONOMICO



Conferencia del Curso de 1966-1967 de la  
REAL ACADEMIA DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
FINANCIERAS, pronunciada el día 25 de enero  
de 1967, por el Académico numerario  
**ILMO. SR. D. ROBERTO GARCIA CAIRO**  
Catedrático - Intendente Mercantil  
Licenciado en Derecho y en Ciencias Económicas

La Academia no se hace responsable de las  
opiniones expuestas en sus publicaciones.

(Artículo 39 del Reglamento)

Depósito Legal B, 30,173 - 1967

---

LLORER I. C. - San Joaquín, 35 al 39 - Badalona

# 1. AHORRO Y DESARROLLO ECONOMICO

## 1.1 - Teoría del ahorro

El concepto de ahorro, aparentemente tan simple, está rodeado de una cierta oscuridad. Se acepta el hecho de que el ahorro es un acto de la vida económica fundado en la dinámica de la Economía y en la constatación de que las necesidades humanas se presentan periódicamente.

En su origen el ahorro no es más que una previsión económica con respecto al futuro, decidiendo si los bienes se dedican al consumo o a su reserva. Por ello se ha definido el ahorro como un fenómeno de la actividad económica que entrelaza el factor tiempo de la economía a la limitación del consumo en la actividad económica.

NAPOLEONI, considera que el ahorro es la parte de la renta neta que no se destina al consumo. Ahora bien, los motivos por los cuales se ahorra y los efectos que tiene el ahorro en la vida económica tanto del ahorrador como del sistema económico en el que está integrado, son distintos según la naturaleza de la renta sobre la que se realiza el ahorro.

Para unas personas el ahorro constituye una norma de conducta voluntariamente impuesta, pensando en el porvenir, en su familia y en la Sociedad que le rodea, para otros simplemente el ahorro constituye medida de seguridad, hay quien encuentra en el ahorro el medio idóneo para la formación de un capital a invertir o para el incremento del que ya existe, otros piensan en la colocación del capital-ahorro y la obtención de un interés o premio.

Tampoco podemos considerar el problema bajo el mismo prisma según se trate del ahorro individual o del ahorro colectivo, fenómeno este último que es el que en definitiva preocupa a los economistas.

El proceso económico del ahorro ha merecido entre los teorizantes de la economía apreciaciones muy diversas. Así, para los clásicos la continuidad de la Empresa se fundaba en un sistema de inversiones cuya cuantía quedaba condicionada por idéntica cantidad de ahorro. La determinación de ambas magnitudes quedaba sujeta a la libre fluctuación de la oferta de ahorro y de la demanda de inversión, cuyo equilibrio —para los clásicos— era automático, ya que los inversores y los ahorradores eran las

mismas personas. Puede afirmarse pues que en esta etapa el funcionamiento de la economía derivaba del mantenimiento de una inversión condicionada por un volumen de ahorro en equilibrio.

Frente a esta posición, KEYNES destruye la Ley de SAY y utiliza el concepto de la demanda efectiva, para él, toda oferta no crea su propia demanda porque en principio no es previsible el comportamiento de una de las magnitudes que componen la Renta Nacional: la Inversión. Al analizar las diferencias de los valores *ex-ante* y *ex-post* en el nivel de la Renta Nacional, KEYNES afirma que obedecen a la imposibilidad relativa de predecir el comportamiento del inversor frente a una estabilidad también relativa del nivel de consumo. Sólo *ex-post* el ahorro puede igualar a la inversión. Pero si se produce una desigualdad entre ahorro e inversión, la misma es consecuencia de un hecho que KEYNES considera en forma totalmente distinta a los clásicos: los inversores y los ahorradores no son las mismas personas.

Para los clásicos el ahorro no era más que una oferta de fondos para invertir, para KEYNES y sus seguidores, el ahorro es la renta no consumida.

Según KEYNES, en coincidencia con los clásicos, la inversión depende del tipo de interés. El ahorro, en cambio, depende del nivel de renta. El ahorro crece cuando lo hace la renta y tiende a desarrollarse para niveles cada vez mayores de renta en virtud de la llamada «ley psicológica».

Antes de seguir adelante en esta disquisición teórica, creemos conveniente fijar la relación de dependencia que existe entre las magnitudes RENTA DISPONIBLE Y PRODUCTO NACIONAL BRUTO, habida cuenta las intermedias de RENTA PERSONAL, RENTA NACIONAL Y PRODUCTO NACIONAL NETO. Para determinar el Producto Nacional Bruto partiremos de la Renta Disponible, la cual a su vez está compuesta por la suma de el *Consumo* y el *Ahorro*. La Renta Disponible más los Impuestos nos da la Renta Personal. Si a esta magnitud sumamos los beneficios no distribuidos, los impuestos de Sociedades y las aportaciones de la comunidad social y restando, si existen, los pagos de transferencias, se llega a la magnitud Renta Nacional. Aumentando a ésta los impuestos indirectos se obtiene el Producto Nacional Neto, y sumando a éste las amortizaciones llegamos al Producto Nacional Bruto.

Podemos fijar ahora la funcionalidad de la Renta y el Dinero, ya que tanto la renta de las familias como la de las empresas son pagadas en dinero, lo cual no debe llevarnos al error de que existe equivalencia entre renta y dinero. Las funciones actuales del dinero son las de ser: 1) Un medio de cambio, 2) Un medio de pago, y 3) Un depósito de valor. KEYNES ya señaló que el dinero era «un nexo entre el presente y el porvenir», puesto que la función de depósito de valor del dinero está condicionada por la incertidumbre del futuro, ya que para que constituyera un verdadero depósito de valor, éste, o sea el valor, debería ser estable.

La estabilidad monetaria tiene su principal enemigo en la *Inflación*, la cual debe entenderse como una depreciación de la unidad monetaria, consecuencia alternativa de uno de los siguientes hechos:

- a) Exceso de demanda o de recursos monetarios para la adquisición de unos pocos bienes.
- b) Aumento en el stock de dinero o en la renta monetaria.
- c) Subida del nivel de precios.
- d) Caída en el valor exterior de la moneda.

Podemos formular ahora la siguiente conclusión: Si es cierto que en la magnitud RENTA juega un papel primordial el AHORRO (voluntario), no lo es menos que la verdadera importancia de dicho volumen de ahorro queda supeditada en parte a la estabilidad del DINERO como soporte material de aquel ahorro, y que dicha estabilidad queda a su vez condicionada al mayor o menor desarrollo del fenómeno inflacionista. Ello nos conduce a la siguiente variación de la ecuación de equilibrio:

$$\text{RENTA} = \text{CONSUMO} + \text{AHORRO} - \text{INFLACION}$$

Otro hecho generalmente admitido es que para aumentar la renta hay que invertir. Ahora bien, el aumento de inversión no implica, como decían los clásicos, una disminución del consumo. La verdadera creación del capital dentro del enfoque keynesiano es: más inversión y mayor consumo.

SCHUMPETER, difiere en parte de la teoría keynesiana del ahorro, ya que considera que no sólo la mayor parte de los ahorros individuales

se efectúan con el propósito específico de invertir, sino que, además, la decisión de invertir precede normalmente a la de ahorrar y el acto de la inversión precede muy frecuentemente a esta última decisión. Si se ahorra sin un objetivo concreto de inversión el retraso en la adopción de una decisión en cuanto a la inversión, vendrá penalizado por la pérdida de la renta que se hubiera obtenido en el intervalo. Por ello puede concluirse —siguiendo a SCHUMPETER— que: 1) Si la gente no ve posibilidades de inversión, normalmente no ahorrará y que una situación en la que estas posibilidades disminuyan, es con toda probabilidad una situación en la que también se reduce el ahorro. 2) Si la gente muestra preferencia por la liquidez, esto es, un deseo de ahorrar que no va acompañado por el de invertir, el fenómeno ha de explicarse a través de razones particulares y no acudiendo a una ley psicológica hipotetizada *ad-hoc*.

Para que la inversión produzca los efectos apetecidos debe ser efectiva en el sentido de la formación neta del capital (tomando este término en sentido amplio). Para ello debe dotarse al país del ambiente adecuado para que las inversiones ofrezcan grandes expectativas y mejores posibilidades. El Estado, mediante una acción directa y de fomento después, debe establecer un sistema de incentivos a la inversión que hagan que ésta, una vez iniciada, no encuentre obstáculos en su camino. En la relación inversión-ahorro, debemos distinguir, siguiendo a KEYNES, que no es lo mismo una gran propensión marginal al ahorro que un fuerte stock de ahorro. El stock, o sea el montante del ahorro, es más beneficioso cuanto mayor sea, ya que está en función de la inversión y ex-post se iguala. En su virtud, una gran cantidad de inversión implica una gran cantidad de ahorro, por contra, una elevada propensión marginal al ahorro afecta en razón inversa al multiplicador de inversiones.

FELLNER, por su parte, aclara que las inversiones no podrán ser iguales a los ahorros al nivel de producción de plena capacidad, si los rendimientos esperados del volumen necesario de inversión marginal no exceden al tipo de interés de mercado en margen suficiente para compensar por su riesgo a los inversores. El tipo de interés no puede descender por debajo del nivel para el cual la función de preferencia por la liquidez se convierte en infinitamente elástica. Si para el nivel de producción de plena capacidad se ahorra una proporción apreciable de la Renta, una



plena producción continuada en el sector privado depende de un alto rendimiento de la inversión nueva en cada período.

## 1.2 - Teoría del desarrollo económico

La teoría del desarrollo queda enmarcada en el ámbito de la DINAMICA ECONOMICA. LASUEN, define el desarrollo como «impulso del crecimiento y control de su marcha», siendo dos las notas que caracterizan esta definición:

1. Crecimiento y desarrollo no son lo mismo. El crecimiento se caracteriza por el aumento del ingreso nacional por habitante. El desarrollo implica, además, cambios estructurales, es decir, es el crecimiento en condiciones de estructura cambiante.
2. Hay una cierta idea intervencionista: Intervención del Estado en las inversiones de carácter público e intervención del propio Estado en cuanto a una más equitativa distribución de la Renta.

A principios del siglo actual el pensamiento económico afrontó directamente el problema del desarrollo, gracias al economista austriaco SCHUMPETER, el cual, en 1912, publicó un libro fundamental a este respecto con el título de *Teoría del desenvolvimiento económico* (traducida al castellano por F.C.E., de Méjico), y posteriormente aportó otras notables contribuciones a la teoría del desarrollo, las más importantes de las cuales están contenidas en su obra «Business Cycle», publicada en New York en 1939, y *Capitalismo, Socialismo y Democracia*, publicada en 1950, y de la cual existe una versión al castellano de la editorial Aguilar.

Sin entrar en detalles respecto a la obra de SCHUMPETER, si queremos destacar el hecho de que considera el equilibrio walrasiano como el punto de partida de su teoría del desarrollo económico, ya que, según él, el sistema de WALRAS es indispensable para llegar a conocer las relaciones fundamentales que tienen lugar en un sistema económico, y por otra parte no es posible comprender el proceso de desarrollo si no se señala de qué forma nace tal proceso a través de la ruptura del equilibrio estacionario.

Para los fines de la teoría schumpeteriana del desarrollo la característica del estado estacionario walrasiano que merece ser puesta de relieve es el hecho de que lo considera como la imagen de un proceso de continua repetición, de las mismas cosas, ya sea en el campo de la producción, ya sea en el del consumo. Una vez que la competencia haya empujado el sistema hacia la posición de máximo rendimiento, se consigue una configuración que se repite infinitas veces en un ciclo siempre idéntico a sí mismo.

Aspectos destacados de esta teoría del desarrollo son:

1. Acontecimientos e innovaciones dentro de la actividad empresarial (nuevos métodos de producción, introducción de nuevos bienes, apertura de nuevos mercados, nuevos métodos de organización de la industria, etc.).
2. La obtención del beneficio y su distribución.
3. La financiación del desarrollo (papel del crédito y del ahorro).
4. Competencia y monopolio.
5. Las fluctuaciones cíclicas, ya que considera que las innovaciones no se distribuyen uniformemente a lo largo del tiempo, sino que tienden a agruparse o concentrarse en determinados períodos. Por ello, afirma, en el capitalismo el desarrollo tiene una naturaleza cíclica.

HOSELITZ nos dice que ninguna, entre todas las ramas que integran la Economía, ha alcanzado durante el período de postguerra una más rápida popularidad que el análisis del desarrollo económico a largo plazo. El propio HOSELITZ se plantea dos problemas fundamentales: El primero es el de juzgar si los medios con que se cuenta actualmente para el análisis del desarrollo económico a largo plazo son apropiados. Para ello deben considerarse cuidadosamente las obras fundamentales que tratan del problema planteado por los países subdesarrollados y que se refieren a problemas económicos típicos, tales como: formación de capitales; creación de una masa laboral susceptible de ser empleada en la industria; aspectos monetarios y fiscales del desarrollo económico; impacto de éste sobre el nivel de vida y el consumo; dificultades planteadas por los desequilibrios en la balanza de pagos; necesidad e inconvenientes de una planificación del desarrollo, etc., etc.

El segundo problema consiste en admitir si las teorías del desarrollo económico, en su forma actual, son producto de estos últimos años o si su formulación se remonta a épocas anteriores. Resulta demasiado sabido para que precise demostración el que las teorías económicas han surgido en el pasado como reacción a problemas de índole práctica que aparecieron en el campo social y económico y que requerían una solución. Así, el incentivo «externo» para despertar el interés inmediato de los economistas en una teoría del desarrollo económico a largo plazo viene representado por los vigorosos esfuerzos realizados por los países de Asia, Africa e Hispanoamérica para conseguir un mayor rendimiento y unos niveles altos de producción en sus economías respectivas, sin que por ello debamos olvidar que las naciones, actualmente más adelantadas, también tuvieron, en épocas anteriores, que pasar por un período inicial de desarrollo y resulta lógico suponer que los textos que se ocupaban de economía en aquellos momentos reflejasen asimismo este aspecto de la realidad económica.

El mismo autor destaca que el aspecto crucial de una teoría del desarrollo económico consiste en explicar la transición desde un estado de «subdesarrollo» a otro de «progreso». Corrientemente el crecimiento económico se mide por el incremento experimentado por la renta real «per cápita» en una sociedad, y ello obliga a determinar la interdependencia funcional entre el nivel de renta «per cápita» y otras variables (inversión, tipo de interés, propensión al consumo y al ahorro, oferta monetaria, etc.), si bien el problema resulta tan complejo que en muchos casos la división de los pueblos de la Tierra en «subdesarrollados» y «avanzados» resulta esencialmente arbitraria.

Igualmente señala que el principal problema que surge en la teoría del desarrollo como consecuencia de relacionar los factores sociales, estructurales y los culturales con las variables económicas, es determinar los mecanismos a través de los cuales la estructura social de un país subdesarrollado sufre alteraciones y adopta las características que son propias de una nación económicamente avanzada.

Finalmente, y siempre dentro de esta introducción teórica, vamos a destacar los problemas generales que plantea el desarrollo económico:

1. Problemas de *madurez económica*.  
Para HANSEN las sociedades económicas occidentales habrían llegado a un punto de «madurez» tal, que en el futuro su desarrollo no podría continuar sino a un ritmo mucho más lento que en el pasado.
2. Problemas ligados al *progreso tecnológico*.  
La principal preocupación estriba en investigar qué modificaciones requiere el progreso en la naturaleza de las actividades profesionales. De acuerdo con las aportaciones de COLIN CLARK y J. FOURASTIE del progreso se espera una nueva edad de oro. La que ellos denominan «civilización terciaria».
3. Problemas del *crecimiento equilibrado*.  
En un enfoque normativo, varios economistas intentan señalar la diversificación del concepto en sus aspectos fundamentales:
  - a) Equilibrio entre agricultura e industria.
  - b) » » estructura e infraestructura.
  - c) » » los diferentes sectores industriales, etc.
4. Problemas sobre los *factores que pueden provocar un proceso de crecimiento o desarrollo*.  
Los autores no se limitan a la tradicional clasificación de los factores económicos, sino que intentan aclarar la acción de ciertos factores no económicos. Según ROSTOW las propensiones que determinan el crecimiento pueden especificarse en las seis siguientes:
  1. Propensión al desarrollo científico.
  2. » a la utilización de la ciencia con fines económicos.
  3. » a aceptar las innovaciones.
  4. » a buscar el progreso material.
  5. » a consumir.
  6. » a la procreación.
5. Problemas derivados de la *planificación*.  
O sea la formulación explícita de los objetivos al lado de los medios que han de permitir alcanzarlos. Todo ello supone una *previsión*, puesto que se planifica para el futuro, una *elección*, ya que al no poder lograrlo todo, debe elegirse la mejor aplicación entre los múl-

tiples usos de los escasos recursos, y una *ordenación* de las actuaciones futuras para poder alcanzar los fines propuestos.

Toda planificación debe huir de la idea de rigidez, al contrario, la planificación necesita de una acción continuada y la política económica debe ajustarse a los criterios generales del plan. De otra parte, siendo el plan un acto de previsión, ante cambios de la realidad económica, debe procederse a la revisión del plan, tal y como señala WATERSON: «Las revisiones del plan no constituyen un síntoma de una planificación pobre, constituyen, por el contrario, el mejor índice de una buena planificación».

## 2. EL AHORRO Y EL DESARROLLO EN EL MOMENTO ECONOMICO ESPAÑOL

### 2.1 - Evolución del ahorro y sus Instituciones

El ahorro en nuestro país está canalizado en la actualidad a través de tres instituciones fundamentales:

1. Cajas de Ahorro.
2. Caja Postal de Ahorros.
3. Bancos (Depósitos a plazos).

Las dos primeras constituyen las instituciones del ahorro español por antonomasia.

De acuerdo con el cuadro núm. 1, el ahorro nacional está representado en la siguiente forma:

CUADRO NUM. 1 (en millones de pesetas)

<u>AÑO</u>	<u>Cajas Ahorro</u>	<u>Depósito Bancos a plazos</u>	<u>TOTAL</u>
1961	97.153	134.938	232.091
1962	120.535	164.866	285.401
1963	147.271	191.885	339.156
1964	182.027	237.836	419.863
1965	225.302	281.565	506.867

El incremento del ahorro total en 1964 fue de 80.707 millones de pesetas y en 1965 de 87.004, lo que supone porcentajes de incremento del orden del 23,75 % en 1964 y del 20,72 % en 1965, respecto a los años precedentes.

El desarrollo del ahorro en las Cajas Generales de Ahorro ha sido muy notable y demuestra una tendencia al aumento, permanente en el transcurso del último decenio (ver cuadro núm. 2), si bien los mayores progresos lo han sido a partir de 1960, es decir, a partir del momento en que la economía patria ha disfrutado de cierto clima de estabilidad monetaria y de desarrollo. Todavía se incrementa esta tendencia en auge después de 1962, debido sin duda a la mayor flexibilización de las normas en relación a la inversión de los recursos ajenos con posibilidades de imputar dentro de las cuotas obligatorias de inversión determinados valores de renta fija emitidos por el sector privado. Quedamos ahora a la expectativa de conocer los resultados de la aplicación del Decreto-Ley de octubre de 1966 (que comentaremos más adelante) creando las cuentas de «Ahorro-bursátil» y de «Ahorro-vivienda» y sus posibles repercusiones en la captación del ahorro nacional.

La evolución de las instituciones de Ahorro, propiamente dichas, ha sido la siguiente en los últimos diez años:

CUADRO NUM. 2 (en millones de pesetas)

<u>AÑO</u>	<u>Cajas Ahorro</u>	<u>Caja P. Ahorros</u>	<u>TOTAL</u>
1955	34.119	2.364	36.483
1958	55.851	3.934	59.785
1961	90.777	6.376	97.153
1962	112.356	8.179	120.535
1963	136.585	10.686	147.271
1964	168.670	13.357	182.027
1965	208.768	16.534	225.302

Según datos publicados en el Boletín Estadístico del Banco de España del mes de diciembre de 1966, referidos al mes de octubre del mismo año, los Depósitos de las Cajas de Ahorro (en millones de pesetas), eran los siguientes:

Cajas de Ahorro confederadas ... ..	239.990
Caja Postal de Ahorros ... ..	18.991
	<hr/>
TOTAL ... ..	258.981

Dado que el crecimiento experimentado en 1965 respecto a 1964 ha sido de 43.275 millones de pesetas, o sea el 23,77 %, y en los diez primeros meses de 1966 dicho incremento ha sido del orden de los 33.679 millones, ello hace presagiar para el total del año un incremento similar al del ejercicio anterior.

Hay que suponer que una parte importante del incremento de saldos acreedores de las Cajas de Ahorro ha sido efectuado a expensas del Mercado de emisiones, que se ha resentido notablemente en los últimos años.

En octubre de 1966, según los datos anotados, los depósitos de las Cajas llegan a representar el 43 % de los depósitos de la Banca, y como resulta que en agosto de 1963 la proporción era del 38 %, es evidente que el ritmo de crecimiento en las Cajas de Ahorro es mayor que en la Banca.

SARDA DEXEUS destacaba, en un artículo aparecido en el Boletín de Estudios Económicos de Deusto (núm. 62), el papel que continúa desempeñando el ahorro dentro del sistema financiero español:

43 %	promedio	de los depósitos de ahorro y a plazo.
33 %	»	de depósitos a la vista, moneda y billetes.
24 %	»	de acciones, obligaciones y otros activos.

---

Total 100 %

mientras que en otro país, como Alemania Occidental, dichos porcentajes eran los siguientes: 22 % para el ahorro, 15 % para los depósitos líquidos, y 63 % para las demás inversiones.

Es evidente, pues, que los tradicionales métodos de colocación de su patrimonio por parte del público español, continúan siendo: la *cuenta de ahorro* y las *cuentas bancarias a la vista o a plazo*.

Si distinguimos la composición del ahorro según sus fuentes de procedencia (personal, empresarial o público), resulta obligado destacar la preferencia que demuestran algunos países por el ahorro de los individuos, frente al ahorro de las Empresas (autofinanciación). Así hemos visto cómo en Alemania, después de finalizada la etapa de reconstrucción, se ha utilizado la política fiscal para favorecer el reparto de los beneficios sociales (dividendos) en relación con la acumulación de beneficios de la propia Empresa (Fondos de Reserva). En España la conducta seguida es la contraria, lo cual explica el hecho de que la formación del ahorro en nuestro país, aun siendo importante, sea inferior al promedio de los países de la Europa occidental.

A modo de inciso, queremos destacar aquí un «Rapport» del Comité Fiscal y Financiero de la C.E.E. que aconsejaba «que la parte de beneficios retenidos para la autofinanciación sea gravada en mayor medida que la parte distribuida». Y también señalaremos como rasgo característico de los países subdesarrollados, además de la escasez de capital, la distribución inadecuada de los fondos disponibles entre las distintas inversiones, de forma que dichos países tienden a subinvertir en el mercado interior de capitales, mientras que realizan una sobreinversión en fincas y en el mercado exterior.

## **2.2 - Organización de las Cajas de Ahorro**

Las Cajas de Ahorro están estructuradas, en España, bajo la división de cajas locales, provinciales o regionales. El total de cajas existentes en 1965 era de 83, con un total de 2.291 Sucursales.

Las Cajas de Ahorro son instituciones privadas, autónomas y con fines benéfico-sociales, sometidas al control del Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro, dependientes a su vez del Ministerio de Hacienda. Algunas Cajas han sido fundadas por organismos provinciales que ejercen sobre las mismas una acción tutelar o de garantía.

Las Cajas están regidas y administradas por un Consejo de Administración, cuyo nombramiento y funciones se especifica en los Estatutos de la propia institución, si bien es preceptivo que el Ministerio de Hacienda,



por mediación del Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro, preste su conformidad a los nombramientos efectuados.

Como organismos comunes de carácter nacional existe, desde 1926, la «Confederación de Cajas de Ahorro», con sede en Madrid, que reviste la forma jurídica de Asociación y cuyos objetivos son los siguientes:

- a) Defensa de los intereses de las Cajas de Ahorro a escala nacional.
- b) Representación de las Cajas frente al Gobierno y Entidades públicas.
- c) Información a los poderes públicos de los problemas del ahorro.
- d) Servir de Centro de Investigación y Estudios sobre el ahorro y publicar las correspondientes estadísticas.
- e) Organizar campañas de propaganda del ahorro a escala nacional.

Existen 11 Federaciones regionales, con objetivos similares a los de la Confederación, pero con objetivos más limitados a escala regional.

También existe el ya mencionado «Instituto de Crédito de las Cajas de Ahorro», con sede en Madrid, que funciona como organismo público dependiente del Ministerio de Hacienda, y cuyas funciones son las siguientes:

- a) Compensación de las operaciones recíprocas entre las Cajas, bien por cheque o transferencia.
- b) Dirección y coordinación de las Cajas, coordinando sus actividades.

Las principales operaciones autorizadas a las Cajas de Ahorro son las siguientes:

1. Depósitos y Cuentas Corrientes a la vista y a plazo.
2. Cuentas de ahorro especiales (ahorro escolar, ahorro de viaje, etc.).
3. Operaciones de Crédito e Inversión (reguladas por las disposiciones legales que más adelante se comentarán).
4. Servicios diversos:
  - a) Compra, venta y depósito de valores mobiliarios.
  - b) Cobros y pagos de todas clases por cuenta de los depositantes.
  - c) Administración de bienes y fortunas.
  - d) Operaciones de compra y cambio de divisas.

La situación de liquidez de las Cajas de Ahorro viene regulada por el Ministerio de Hacienda, de acuerdo con lo previsto en el Decreto de 26 de marzo de 1964.

## 2.3 - Legislación sobre Cajas de Ahorro

Nos limitaremos a unos breves comentarios de las disposiciones que tienen un contenido netamente económico, y en especial nos referimos a algunas de reciente aparición.

Desde 1951 quedaron obligadas las Cajas a invertir como mínimo el 60 % de sus recursos ajenos en fondos públicos, de los cuales las 3/4 partes debían ser títulos de la Deuda Pública flotante o consolidada.

A partir de 1957 se fija una obligación adicional, cual es la de dedicar el 10 % del crecimiento anual de sus depósitos a la concesión de créditos para la construcción de viviendas.

Desde 1959, el crecimiento intermensual de sus depósitos debía invertirse en su 65 % en títulos de Empresas de carácter público.

La Ley de 14 de abril de 1962, de bases de ordenación del crédito y de la banca, dispone en su base quinta la reorganización de los órganos de control de las Cajas y la reforma y ampliación de sus operaciones de crédito (créditos con fines sociales a los empresarios agrícolas, a los artesanos y a las pequeñas empresas comerciales, industriales y pesqueras).

La Orden de 7 de agosto de 1962, incluye como computables a efectos de inversión obligatoria de las Cajas de Ahorro, determinados títulos de renta fija de Empresas industriales.

La Orden de 24 de julio de 1963 amplía el límite máximo de los préstamos de difusión de la propiedad mobiliaria.

Llegamos al importante Decreto de 26 de marzo de 1964, en cuyo art. 1 se dice que las Cajas de Ahorro, además de atender sus tradicionales operaciones, tendrán de destinar el porcentaje de sus recursos ajenos que determina el Ministro de Hacienda, a las siguientes inversiones:

- |  |      |
|--|------|
| a) Adquisición de fondos públicos ... ..   | 50 % |
| b) Préstamos para construcción de viviendas subvencionadas o de renta limitada ... ..                                      | 7 %  |
| c) Préstamos de carácter social a los empresarios agrícolas, artesanos y pequeñas empresas industriales y pesqueras ... .. | 17 % |

- d) Préstamos de carácter social a las pequeñas empresas comerciales y a los modestos ahorradores para el acceso a la propiedad ... .. 6 %

Dichos porcentajes fueron concretados por la Orden del Ministerio de Hacienda de 20 de agosto del mismo año, en la cual se fijan asimismo las condiciones y características de los préstamos a conceder para actividades agrícolas, que podrán ser créditos sin exigencia de inversión nueva (créditos de campaña o no), y créditos para inversiones nuevas (compra de maquinaria de laboreo e inversiones en fincas o industrias agrarias).

La Orden del mismo Departamento de 30 de octubre de 1964 fija los tipos de interés y las condiciones mínimas que han de aplicar las Cajas de Ahorro a sus operaciones activas y pasivas.

Finalmente vamos a referirnos al importante Decreto 8/1966 de fecha 3 de octubre del mismo año, directamente relacionado con el mercado de valores y los estímulos al ahorro en su doble vertiente de ampliación de las facultades de las Cajas de Ahorro, mediante la posibilidad de actuar éstas como gestoras de Fondos de Inversión y creando las cuentas de «Ahorro-bursátil» y de «Ahorro-vivienda», y de carácter fiscal.

En el preámbulo del Decreto en cuestión se dice que «urge a nuestro país canalizar las rentas privadas hacia inversiones productivas, creando nuevos atractivos al ahorro, para que éste se incremente y dirija hacia fines de la mayor conveniencia para la economía nacional, y se prevén para ello *intereses progresivos* en las cuentas de ahorro y a plazo por tiempo superior a dieciocho meses, cuya cuantía, forma y condiciones —dice el art. 13 del Decreto— fijará el Ministerio de Hacienda».

Asimismo, el art. 14 dice en su núm. 1 que las Cajas de Ahorro quedan autorizadas:

- a) A actuar por sí mismas o bien en cooperación con otras Cajas de Ahorro, como entidades gestoras de Fondos de Inversión Mobiliaria, creando una cuenta especial de ahorro a la que se atribuirán los rendimientos de todos los valores adquiridos por los fondos.
- b) Abrir cuentas individuales de *ahorro bursátil* mediante imposiciones periódicas que efectuarán los particulares. A tal fin, las Cajas adqui-

rirán, por cuenta de los titulares, valores mobiliarios de acuerdo con un plan previamente convenido.

- c) Abrir cuentas individuales de *ahorro-vivienda* conforme a un plan previamente convenido, en las que efectuarán los particulares impositores que darán derecho a la concesión de un crédito de cuantía proporcional al ahorro, destinado a la adquisición de la propia vivienda.

En el propio art. 14, y en los núms. 15, 16, 17 y 19 del mismo Decreto, se establecen importantes bonificaciones y exenciones tributarias, especialmente referidas al Impuesto General sobre la Renta de las personas físicas, al Impuesto sobre los rendimientos del Capital y al impuesto sobre sucesiones y transmisiones patrimoniales.

## **2.4 - El Plan de Desarrollo Español**

Como es sabido, la publicación del Informe del Banco Mundial en septiembre de 1962 contribuyó al «lanzamiento» del Plan de Desarrollo económico español, si bien con unos meses de antelación ya se había creado el cargo de Comisario del Plan de Desarrollo, para el que fue designado don Laureano López Rodó, actual Ministro y Comisario del Plan.

Como decía en su informe el Banco Mundial, España dispone de los recursos humanos y físicos necesarios para alcanzar y mantener un ritmo elevado de crecimiento económico.

Del propio informe del Banco Mundial entresacamos dos recomendaciones que consideramos de interés para nuestro tema:

- a) Eliminación de toda clase de restricciones a las inversiones de las Cajas de Ahorro, considerando que ello redundaría en un aumento del volumen de los préstamos a la agricultura.
- b) Confianza en que las Cajas, una vez relevadas de sus obligaciones inversoras fijas, podrían desempeñar un papel muy activo en la construcción de viviendas, uno de los objetivos primordiales del Plan.

EL PLAN DE DESARROLLO entró en vigor en 1.º de enero de 1964 y tiene una vigencia de cuatro años: 1964-1967, teniendo un carácter indicativo para el sector privado de nuestra economía, pero se considera vinculante para el sector público. EL PLAN ha pretendido trazar la orientación fundamental que ha de seguir nuestra economía hasta 1967, no limitándose a la simple previsión de su evolución, sino con ánimo de influir en el proceso de desarrollo. Básicamente los objetivos que se hacen explícitos en el texto oficial del PLAN son dos:

1. Expansión económica.
2. Desarrollo regional.

El objetivo de la *expansión económica* se traduce en «producir en las mejores condiciones de calidad y precio el mayor volumen posible de bienes y servicios demandados en un mercado competitivo». Para lograr tal objetivo se necesita a su vez: el máximo crecimiento del producto nacional, una equitativa distribución de la renta, la flexibilidad del sistema económico, el equilibrio económico, el pleno empleo y la progresiva integración en la economía mundial, sin olvidar una serie de objetivos instrumentales que son los necesarios para lograr la deseada expansión económica: modificación de las estructuras productivas, incremento de las inversiones y selección y coordinación de las mismas, expansión de las exportaciones, promoción de un mercado flexible y competitivo, incremento de la productividad, perfeccionamiento del sistema financiero y racionalización administrativa.

En cuanto al *desarrollo regional y mejora agraria*, los objetivos afectan por igual al sector público y al privado. En las zonas más atrasadas del país el PLAN promete una acción doble y simultánea: a) Creación de polos de desarrollo y de promoción industrial, y b) mejora de la estructura agraria (regadíos, concentración parcelaria, mejora ganadera). Proyectando asimismo favorecer la descongestión de determinadas zonas hacia sus territorios de expansión natural y poniendo los medios para que los movimientos migratorios interiores y exteriores se orienten de acuerdo con las necesidades del desarrollo.

Consideramos útil a nuestro tema comentar la evolución prevista por el PLAN de las principales magnitudes macroeconómicas, durante el cua-

trienio de 1964-1967. Notas del libro de TAMAMES «Estructura Económica de España» y datos estadísticos del texto oficial del PLAN DE DESARROLLO.

El esquema del PLAN se ajusta por completo a la técnica de la planificación indicativa. El Plan prevé un ritmo de crecimiento del Producto Nacional Bruto del 6 % anual. Este ritmo es superior al registrado en España en los últimos años (1954-1962 = 4,5 %), y asimismo resulta más elevado que el de otros países europeos como Francia (5,5 %) e Italia (5,6 %). Precisamente en esta aceleración del crecimiento del PNB reside la esperada eficacia del PLAN DE DESARROLLO.

Una vez previsto el crecimiento del PNB, para estimar el total de recursos disponibles a lo largo del período de ejecución del PLAN, se plantea la ecuación siguiente:

$$\text{PNB} + \text{M} = \text{C} + \text{I} + \text{X}$$

donde M = Importaciones; C = Consumo; I = Inversión, y X = Exportaciones.

Resultando ser la ecuación básica del plan, cuya evolución está prevista en la forma que recoge el cuadro núm. 3.

CUADRO NUM. 3 (en millones de pesetas)

Recursos disponibles y su utilización	1.962	Estimación para 1.963	% aumento anual acumulativo (1.964-1.967)	Previsión para 1.967
Recursos disponibles	877,9	958,3		1.230,1
PNB	775,8	828,6	6	1.045,8
Importaciones:				
Mercancías	89,5	116,3	9	162,5
Servicios	12,6	13,5		21,8
Utilización de recursos	877,9	958,3		1.230,1
Consumo privado	557,5	600,0	5,5	743,5
Gastos corrientes Sector Público	60,5	71,3	5	86,6
Formación bruta capital fijo	150,7	167,0	9	235,0
Variación de existencias	20,0	20,0		20,0
Exportaciones:				
Mercancías	47,3	45,3	10	67,1
Turismo	30,7	42,0	11	63,7
Otros servicios	11,2	12,7		14,2

La *formación bruta de capital* es la magnitud más importante del PLAN, pues, es la que según su mayor o menor volumen promueve el desarrollo más o menos aceleradamente. En este factor se ha previsto un ritmo de aumento del 9 % anual, con lo cual, al final del cuatrienio, la referida magnitud llegaría a representar el 24,4 % del PNB, en vez del 22 % alcanzada en 1962. Ahora bien, para financiar tan fuerte volumen de inversión, será necesario un importante aporte de *ahorro exterior* que cubra el déficit de nuestra Balanza por cuenta corriente, el saldo necesario para ello habrá de oscilar entre los 280 millones de \$ en 1964 y de 387 millones en 1967, cuyas cifras dan una idea por sí solas del esfuerzo ingente para lograr la atracción de tan importantes sumas de capital extranjero.

El cuadro núm. 4 recoge el volumen total de inversiones necesarias a lo largo del cuatrienio a fin de acelerar el desarrollo económico y cubrir los objetivos cuantitativos del PLAN.

CUADRO NUM. 4

Inversiones previstas y su financiación	1962		1967	
	Miles de millones de pesetas	% sobre el total	Miles de millones de pesetas	% sobre el total
Inversiones (total)	170,7	100,0	255,0	100,0
Formación bruta capital fijo	150,7	82,2	235,0	92,1
Variación de existencias	20,0	11,8	20,0	7,9
Financiación (total)	170,7	100,0	255,0	100,0
Ahorro público	45,5	26,6	59,2	23,2
Ahorro privado	112,3	65,8	160,1	62,8
Ahorro exterior	12,9	7,6	35,8	14,0

En la parte inferior del mismo cuadro numérico se recoge un desglose de las fuentes de ahorro que han de proporcionar el capital necesario para alcanzar los niveles de inversión previstos. La partida correspondiente al ahorro público debe entenderse que sólo registra el de procedencia presupuestaria y resulta, como puede apreciarse, ser muy inferior a las inversiones públicas. De ello se desprende que una gran parte de la inversión pública (casi el 40 %) ya estaba previsto en el PLAN que debería financiarse con el ahorro privado absorbido a través del mercado de emisiones.

Finalmente el plan, en su aspecto fundamental, se ocupa de la distribución de las inversiones por sectores, cuyo contenido escapa a los límites enunciativos que nos hemos impuesto.

## 2.5 - Crítica del Plan

Es quizá prematuro hacer un análisis del PLAN, puesto que los datos que poseemos hasta el momento presente se refieren a los dos primeros años de vigencia del mismo.

Los datos que transcribimos a continuación han sido obtenidos de los más recientes estudios económicos publicados por nuestros bancos nacionales y de un artículo de RAMON TAMAMES aparecido en la revista «Anales de Economía».

a) Al cumplirse su segundo año de vigencia y a pesar de las adversidades climatológicas se han alcanzado e incluso superado los aumentos previstos en el PNB, que fue fijado en el 6 % después de complicados cálculos, y ha sido del 7,1 % en 1964 y del 8 % en 1965.

b) Al analizar el Sector Público, se observa que no se ha cumplido el programa de inversiones, a pesar de tener el PLAN carácter vinculante. Puede afirmarse que una parte importante de la actividad pública ha quedado al margen del PLAN.

c) En el sector Privado el PLAN no ha sido «indicativo», ya que la actividad económica se ha apartado de las previsiones del PLAN mucho más allá de un nivel aceptable, y es precisamente en los dos sectores que han impulsado nuestra economía (turismo y construcción) en donde el alejamiento entre *previsiones* y *realizaciones* ha sido más notable.

d) En el segundo año del PLAN (1965) ha empezado a notarse el efecto real de la política de desarrollo industrial regional, más que la referida al apoyo de los sectores deprimidos concretada en los programas de Acción concertada (polos de desarrollo, polígonos industriales, etc.). Si bien es cierto que la inversión realizada a fines de 1965, estimada en unos 4.000 millones, no es muy importante comparada con las autorizaciones concedidas, que alcanzan los 54.000 millones, parece lógico esperar que todos estos proyectos de inversión se irán materializando en los años sucesivos.



e) No ha existido un verdadero control en la ejecución del PLAN. De otro modo habría sido *vinculante e indicativo* o se habrían corregido algunas previsiones. AL PLAN le ha faltado *respaldo político* y una base firme de *conocimiento estadístico de la realidad*. Los Ministerios han tomado decisiones importantes que en muchos casos no han tenido en cuenta las directrices del PLAN. Concretamente, el capítulo V del Plan creemos que ha sido vulnerado. Ello nos obliga a preguntarnos, ¿dónde se elabora la política económica en nuestro país?

f) El exceso de demanda de algunos sectores se ha cubierto en parte con el aumento de las importaciones, para evitar la elevación de precios, pero este proceso tiene una duración limitada, en función de las reservas de divisas, y entraña el peligro de que un descenso peligroso de tales reservas puede lesionar la confianza que en el exterior venía despertando la economía española desde la estabilización.

g) Resulta evidente la ruptura de la estabilidad de los precios, como consecuencia de una falta de control y una falta de política de coyuntura. Se han esbozado algunas medidas que quedaron sin ulterior desarrollo.

h) En resumen, creemos que la Comisaría no ha sabido crear el clima psicológico adecuado en el empresario español (tanto privado como público) llevándole a la convicción de que el PLAN ofrece el mejor y más armónico cauce para el desarrollo económico. El empresario se guía por su intuición y su conocimiento directo del mercado. En general existe un gran escepticismo.

Ya sabemos que la ECONOMIA y el PLAN no son lo mismo, pero la verdad es que nuestra ECONOMIA no se ajusta al PLAN.

## **2.6 - El Segundo Plan de Desarrollo**

A modo de noticia diremos que hace una semana el señor López Rodó entregó a la prensa un folleto sobre las directrices de política de desarrollo para el período de 1968-1971, cuyas líneas generales hemos leído

todos en los periódicos, y harán falta datos completos sobre el mismo para aventurar cualquier comentario.

No obstante, de la noticia periodística entresacamos los siguientes conceptos:

De las *directrices generales*:

La estabilidad económica es condición primaria e indispensable para consolidar el crecimiento logrado en los últimos años y conseguir que el futuro desarrollo sea asentado sobre bases firmes. Se fomentará el ahorro y se adoptarán cuantas medidas contribuyan a una financiación ortodoxa de las inversiones programadas y en general a un crecimiento exento de tensiones inflacionistas.

Se prestará especial atención al estudio de los problemas que presenta la reforma de las estructuras empresariales para adecuarlas de un modo más eficaz a las necesidades del desarrollo socioeconómico.

De la *Política financiera y fiscal*:

Dentro del *sistema crediticio*, dice que la aplicación de los recursos de las Cajas de Ahorro se coordinará con las restantes instituciones del sistema financiero.

En el *mercado de capitales*, se adoptarán medidas para conseguir una mayor igualdad de trato fiscal a las inversiones productivas. Se completará asimismo el proceso de regulación de las Bolsas de comercio.

En el *ahorro exterior*, se consideran de especial interés las inversiones directas de capital extranjero en las empresas españolas. Y en la medida que las inversiones directas no cubran la cuota necesario del ahorro exterior, se recurrirá a otras formas de financiación exterior, concretamente al crédito a largo plazo.

En la *autofinanciación*, se proseguirá en la línea iniciada, con la legislación relativa a los fondos de previsión para inversiones, y se revisarán los coeficientes máximos de amortización vigentes.

### 3. LA FUNCION DEL AHORRO EN EL DESARROLLO ECONOMICO

#### 3.1-El ahorro y el mercado de capitales en general

Las causas de la escasez del ahorro disponible para la formación de capital, podemos agruparlas en las tres categorías siguientes:

1. La baja renta *per cápita*.
2. La falta o graves deficiencias de los organismos de canalización del ahorro.
3. La tendencia al atesoramiento y a la especulación, que sustraen el ahorro de las posibilidades de inversión.

Según un informe de la O.N.U. «Es posible aumentar el ahorro dejando que el consumo crezca en menor proporción. Partiendo de una situación en la que el ahorro era una pequeña cuota de la Renta Nacional se ha llegado a otra en la que el ahorro es un porcentaje mucho mayor de la Renta puesto que el desarrollo ha generado grandes beneficios. La solución del problema consiste en crear instituciones financieras que pongan al Estado en situación de usar tales ingresos para la formación del capital».

El propio Ministro de Hacienda, escribía en el número extraordinario de la revista *Desarrollo* del mes de diciembre último: «El desarrollo económico tiene unos presupuestos financieros extraordinariamente exigentes; el volumen de inversión del país está condicionado por la generación del ahorro que el país produzca y por la cuota del ahorro exterior cada vez de más difícil atracción; el desarrollo económico impone una política hábil y eficaz para succionar el ahorro en dondequiera que aparezca, fortificando aquellas instituciones que sirvan a la financiación empresarial; y, además, el desarrollo económico impone a cada empresa el problema de su propia financiación».

MARIANO RUBIO, dice en la misma revista: «La satisfacción de la demanda de fondos hay que buscarla en el fomento del ahorro canalizado hacia las instituciones financieras».

Se ha hablado mucho y bien de las nuevas formas de instituciones (Fondos de Inversión, Sociedades de inversión de capital variable, etc.) que, dentro del sistema financiero, tratan de resolver en definitiva la expansión y desarrollo del mercado de capitales. El interrogante que nos formulamos es el de si los Activos ofrecidos por dichas instituciones serán más competitivos frente al depósito que los valores mobiliarios actuales, y servirán por tanto para atraer un mayor volumen de ahorro hacia el mercado de capitales que en la actualidad. Quizá la contestación a dicha pregunta hay que encontrarla en la *liquidez* de dichos activos, la cual, junto con otros factores, parece constituir la obsesión fundamental del ahorrador español por el depósito.

### 3.2 - El ahorro y las Bolsas de Valores

Téngase muy en cuenta que el pequeño y mediano ahorro disponible, sólo está dispuesto a efectuar una inversión o a facilitar dinero en préstamo para la misma si concurren estas circunstancias:

- a) *Liquidez* (poder recuperar el dinero en un momento determinado).
- b) *Mantenimiento del valor* del dinero invertido (estabilidad).
- c) *Rentabilidad* de la inversión efectuada.
- d) *Posibilidad de especulación*.

No cabe duda que la presión fiscal preocupa también a los inversores, pero la verdad es que de poco servirá el que el dinero pueda invertirse en forma de valores con muchas ventajas de tipo fiscal, si en realidad *no quiere* ser invertido en este sector.

El profesor ESTAPE decía, en 1958, en su conferencia titulada «Problemas actuales de la Economía Española», que siendo el ahorro muy importante lo que hacía falta era fortalecer las Instituciones encargadas de canalizarlo, ya que más que de mercado de valores debía hablarse de «mercadillo».

La liquidez que en la mayoría de casos nos ofrecen los títulos que se cotizan en Bolsa está condicionada al mantenimiento del valor del dinero, ya que si se producen pérdidas, y a veces pérdidas importantes, el in-

versor no se siente muy animado a recuperar sólo una parte de sus ahorros.

Pero la estabilidad no siempre va de acuerdo con la cotización, y en muchos casos es totalmente independiente. Para SARDA la línea que nuestra política monetaria debe seguir es clara continuación de la iniciada con el plan de estabilización, que es, además, común a los países de la «C.E.E.», o sea: 1) Mantenimiento del valor del dinero reflejado en el coste de la vida. 2) Un razonable grado de equilibrio de la balanza de pagos.

La política de los países de la «C.E.E.» ha sido la de dejar un cierto juego a las fuerzas del mercado en cuanto a las emisiones de valores, tanto del sector público como privado.

Entonces el ahorrador o inversor en títulos de renta fija obtiene un rendimiento neto activo por su colocación, aun teniendo en cuenta la pérdida del valor del dinero medida por el aumento del coste de la vida. Esta política del interés ha permitido una cierta atracción del ahorro hacia colocaciones en renta fija sin reglamentar. En España, en cambio, se ha seguido una política de tipo de interés bajo en la Deuda pública, con sus implicaciones en el rendimiento a la baja de las emisiones privadas. El resultado salta a la vista: el interés real ha sido negativo y la colocación de las emisiones públicas forzada. Este rendimiento negativo de las inversiones en renta fija en España ha vulnerado un supuesto fundamental para el funcionamiento de un sistema que debe contar con el ahorro de todas las capas sociales para su desarrollo. De ahí se deriva el desajuste inflacionista que hemos alcanzado, con todas las consecuencias que provoca en orden a la formación del ahorro, eficiencia de las inversiones y actividades especulativas.

MARIANO RUBIO, nos dice que una condición imprescindible para mantener la estabilidad monetaria es contener el crecimiento de los fondos prestados para el conjunto del sistema financiero dentro de los volúmenes de ahorro voluntario que afluyen a él. Si no la banca tendría que recurrir de nuevo a una creación inflacionista de dinero para poder atender la demanda de créditos.

En cuanto a las posibilidades de especulación, reconozcamos que la Bolsa ha perdido en los últimos años buena parte de estos atractivos. La verdad es que mientras existan posibilidades de ganancias rápidas, el ahorro de un cierto volumen huirá del mercado financiero. Según recientes declaraciones del Subsecretario de Hacienda, señor VALERO BERMEJO, la especulación del suelo y las inversiones inmobiliarias en 1965 restó a la Bolsa más del 42 % de las cantidades disponibles para el mercado de capitales.

Finalmente, y en este apartado, queremos destacar la importancia de las recientes disposiciones de octubre de 1966 referentes a las cuentas de «Ahorro-bursátil» que hemos recogido en otro punto de este trabajo. Quizá más que destacar su importancia, por el momento debemos destacar la buena voluntad que anima al legislador. Estamos de acuerdo con PADROS MUNS cuando afirma que los Fondos de Inversión, una vez superadas ciertas imperfecciones iniciales, podrán llegar a constituir el instrumento apto para estimular el desarrollo económico sobre la base del ahorro, considerando, además, que lo conveniente es que el año de 1967 se inicie, como aliento para la inversión, tan necesaria para el progreso social, una etapa de realizaciones auténticamente estimulantes para el ahorro, para que pueda desempeñar con eficacia el preponderante y decisivo papel que le corresponde en la marcha de los pueblos hacia la meta del bienestar colectivo.

No obstante queremos señalar que, antes de salir a la luz las disposiciones complementarias del Decreto de octubre de 1966 que autorizaba a las Cajas de Ahorro para la creación de un Fondo de Inversión Mobiliaria, ya se han alzado voces de alerta o de alarma, recogiendo un rumor que interpreta dicha norma en el sentido de ir a la creación de un Fondo Nacional único y centralizado en el organismo rector de las Cajas, por considerar que tal medida supondría una consideración monopolística a favor de dicha institución en el mercado nacional de valores, tanto de renta fija como de renta variable. Además, y dada la importancia de los recursos disponibles, dicho organismo llegaría a adquirir un poder político dominante y un control creciente sobre las mayores sociedades del país, lo cual está en contra de las corrientes actuales de romper con la excesiva concentración de poder económico.

Quizá sea prematuro aventurar opiniones sin una base cierta, pero no hemos visto inconveniente alguno en recoger estas atinadas observaciones aparecidas en un importante rotativo barcelonés.

### **3.3 - El papel de las cajas de ahorro ante el futuro económico**

En una publicación de la Caja de Ahorros Provincial de la Diputación de Barcelona titulada «Las Cajas de Ahorro Barcelonesas», el autor, P. VOLTES, dedica un capítulo a un resumen de las principales ponencias presentadas en el VII Congreso Internacional de Cajas de Ahorro celebrado en Viena, del cual son las siguientes notas:

La primera característica de las Cajas de Ahorro fue la de ser instituciones benéficas. Sus fundadores eran filántropos que obraron por amor al prójimo. Pero a medida que el nivel de vida de los pueblos alcanza alturas insospechadas, el primitivo objetivo de las Cajas, es decir, la lucha contra la miseria, ha perdido sentido en la misma medida que ha ido perfilándose una aspiración unánime de las masas a mejorar de posición económica.

Si se tiene en cuenta que tanto las naciones como los individuos no pueden formar riqueza sino mediante la acumulación de capitales, y que la acumulación de capitales, desde el punto de vista económico, tiene por base esencial el crecimiento de la productividad, y que esta expansión resulta de la acumulación de capital-ahorro, obtendremos la consecuencia de que la acumulación de capital-ahorro produce un aumento de riqueza privada que constituye a la vez el fundamento de la prosperidad colectiva y de la independencia individual. El nuevo papel de las Cajas de Ahorro queda así totalmente definido.

El informe del BANCO MUNDIAL decía que las Cajas de Ahorro están en muy buenas condiciones, por razón de su carácter local y de su conocimiento de las circunstancias locales, para ampliar considerablemente su actividad crediticia en el terreno de la agricultura, la industria y la vivienda.

La cifra de 25 a 30.000 millones de pesetas de depósitos anuales que para el quinquenio de 1961 a 1966 señalaba el Informe del Banco Mundial para las Cajas de Ahorro, ha sido ampliamente rebasada. La magnitud de estas cifras constituye un claro indicio de que en las Cajas de Ahorro se reciben imposiciones motivadas por fines muy variados, los cuales escapan en su mayoría del modelo tradicional de previsión del infortunio. La verdad es que el ahorro-consumo, que tuvo una gran importancia en los años que siguieron a la guerra, ha sido reemplazado ahora por el ahorro-residuo, signo de una época de abundancia. Cuando la renta aumenta los bienes marginales aparecen cada vez menos útiles. Así nace y crece un ahorro sin objetivo preciso susceptible de ser invertido a largo plazo.

La principal preocupación de los titulares del ahorro sigue siendo la seguridad, naturalmente, pero el ahorrador actual cada vez es más sensible a la acción de la desvalorización monetaria. Para defenderse de esta última, se ve empujado a la búsqueda de valores reales. Su mentalidad se hace cada vez más capitalista. Cada vez se siente más atraído por la propiedad inmobiliaria, y de esta manera, poco a poco, va desapareciendo aquella edad de oro del ahorro, cuando no se conocía más que el juego de los intereses compuestos y se ignoraban las leyes económicas que rigen la conservación y la productividad del capital.

Si las Cajas de Ahorro no son capaces de satisfacer y encauzar estos deseos, es de prever que buena parte del capital doméstico oscile hacia salidas tales como la inversión individual en Bolsa, las operaciones con entidades constructoras de viviendas, con capitalizadoras, etc. Las posibilidades de las Cajas de Ahorro son enormes en el campo de la orientación y canalización de sus inversores, pensando en las nuevas modalidades de inversión que aseguren al ahorro el binomio de estabilidad-rentabilidad.



## 4. A MODO DE CONCLUSIONES

Finalmente, y después de otear el panorama económico en unos sectores previamente acotados, parece obligado el que lleguemos a formular unas conclusiones, o mejor dicho unas observaciones, que como resumen de lo expuesto sometemos a la atención de este selecto auditorio y a la superior consideración de los especialistas:

- A) *FUNDAMENTAL*. — Debe alcanzarse la estabilidad monetaria, como premisa indispensable para una política de fomento del ahorro y de las inversiones productivas. Para ello resulta necesaria una política monetaria de flexibilidad.
- B) Deben promoverse nuevas fórmulas de ahorro, o mejorar las existentes, como las ya tratadas de ahorro-bursátil y ahorro-vivienda, y otras nuevas como las del ahorro-seguro y el ahorro con primas de permanencia o intereses progresivos, de acuerdo con las motivaciones de las distintas capas o sectores de la Economía, o sea lo que podríamos llamar el «marketing» del mercado de capitales.
- C) Clarificar la actual política fiscal, para devolver la confianza a los empresarios y asimismo ampliar los estímulos fiscales al ahorro, siempre que éste vaya canalizado al sector inversor. Creemos sinceramente que la actual reforma de la Contribución General sobre la Renta de las personas físicas será totalmente negativa en este sentido.
- D) Acción del Estado para fomentar la creación de activos atractivos basados en la liquidez y dentro de un mercado monetario, asegurando una adecuada rentabilidad. Es el único sistema que encontramos viable para poder luchar contra la especulación de terrenos y viviendas, porque si sólo nos preocupamos de penalizar a los capitales que eligieron libremente esta fórmula de inversión, y no les ofrecemos otra alternativa, el problema continuará subsistiendo.

- E) Flexibilizar la actuación de las Cajas de Ahorro. Evitar, como ocurre ahora, el que éstas desconozcan el destino de sus fondos, al objeto de que el ahorrador pueda tener la seguridad de que tales inversiones afectan a zonas con las cuales las Cajas se hallan económicamente vinculadas. No vamos a discutir aquí si el ahorro catalán, hasta ahora el más potente de España (41 % del total) puede destinarse por parte del Estado —a través de las emisiones de Fondos Públicos— a la cobertura de déficits corrientes o a inversiones industriales que compiten con las de Cataluña. No obstante, lo que sí creemos lógico es que los ahorradores catalanes tengan conciencia —por medio de las Cajas— de que sus aportaciones han tenido una correcta utilización dentro de la Economía española.
- F) Reforzar la política de autofinanciación pero partiendo de un mínimo dividendo, ya que sin él los inversionistas no acuden a la Bolsa.
- G) Estimular los Fondos colectivos de inversión, y ampliar sus ventajas fiscales en el caso de que efectúen una adecuada selección de sus inversiones, dentro de las normas fijadas, por ejemplo, en el II PLAN DE DESARROLLO.

Y con ello no consideramos agotado el tema, pero sí nos tememos haber agotado el margen de audiencia que ustedes me han concedido con su amable atención.

## INDICE

Teoría del ahorro. . . . .	5
Teoría del desarrollo económico. . . . .	9
Evolución del ahorro y sus instituciones. . . . .	13
Organización de las Cajas de Ahorro . . . . .	16
Legislación sobre Cajas de Ahorro . . . . .	18
El Plan de Desarrollo Español . . . . .	20
Crítica del Plan . . . . .	24
El Segundo Plan de Desarrollo . . . . .	25
El ahorro y el mercado de capitales en general. . . . .	27
El ahorro y las Bolsas de Valores . . . . .	28
El papel de las cajas de ahorro ante el futuro económico . . . . .	31
Conclusiones . . . . .	33





