

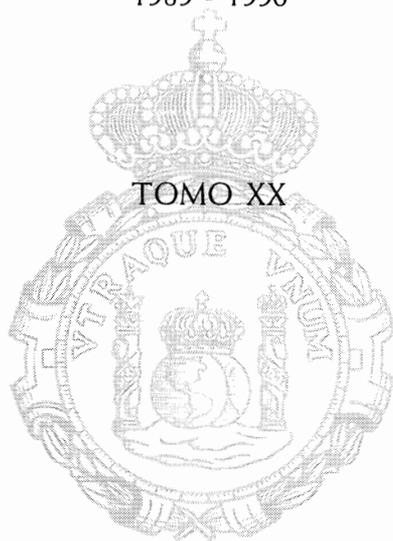
ANALES  
DE LA  
REAL ACADEMIA DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

CURSOS ACADÉMICOS

1987 - 1988

1988 - 1989

1989 - 1990



BARCELONA - 1993



A N A L E S  
DE LA  
REAL ACADEMIA DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

Corporación Oficial bajo el Alto Patronazgo de S. M. el Rey, a tenor de lo establecido en el apartado J) del artículo 62 de la vigente Constitución Española, cuyos Estatutos fueron aprobados por el Real Decreto 2878/1979 de 7 de diciembre (BOE 312 de 29.12.79).



ANALES  
DE LA  
REAL ACADEMIA DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y FINANCIERAS

CURSOS ACADÉMICOS

1987 - 1988

1988 - 1989

1989 - 1990

TOMO XX

BARCELONA - 1993

*La Academia no se hace solidaria de las opiniones científicas expuestas en sus propias publicaciones.*

(Art. 41 Reglamento de Régimen Interior)

DEPÓSITO LEGAL, B. 21.999 — 1993

MARTÍN ARTES GRÁFICAS, S.L. - C/. Abat Odó, 81-83 - 08030 Barcelona

# ÍNDICE

## CURSO 1987-1988

Pág.

### a) COMUNICACIONES

<i>Reflexiones sobre los recursos naturales y el medio ambiente</i> , del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. José Manuel de la Torre y de Miguel . . .	9
<i>La industria ante la incorporación de España en la Comunidad Económica Europea</i> , del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Enrique Arderiu Gras . . . . .	25
<i>La auditoría y el acceso de los profesionales a la misma en la Comunidad Económica Europea</i> , del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres . . . . .	49
<i>La economía española y sus perspectivas. Visión desde la banca</i> , del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Rafael Termes Carreró . . . . .	57
<i>Condicionantes financieros a la competitividad de la empresa española</i> , del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Rafael Termes Carreró . . . . .	75

### b) ACTIVIDADES

MEMORIA del Curso Académico 1987-1988, leída en la Solemne Sesión Inaugural del curso 1988-1989, celebrada el día 3 de octubre de 1988, por el Secretario, Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera. Sesión inaugural Vida académica Académicos Publicaciones . . . . .	95
---	----

## CURSO 1988-1989

### a) DISCURSOS

<i>Función y profesión auditora. Análisis crítico de la Ley de Auditoría de Cuentas</i> . Discurso inaugural del Curso 1988-1989, por el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres . . . . .	101
---	-----

*La Contabilidad Empresarial y los Principios de Contabilidad generalmente aceptados.* Recepción del Académico Numerario Correspondiente para Valencia Ilmo. Sr. Dr. D. Manuel Vela Pastor.

- 1) *Discurso del recipiendario* (publicación aparte) .....
- 2) *Contestación del Académico Numerario* Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera (publicación aparte) .....

#### b) COMUNICACIONES

<i>Horizontes de la Contabilidad Empresarial, veinte años después del VIII Congreso Internacional (París, septiembre 1967),</i> del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Antoni Coxens Duch .....	113
<i>La instrumentación financiera en la incertidumbre,</i> del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja .....	119
<i>Algunos aspectos de la inversión exterior,</i> del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Verdú Santurde .....	141
<i>La política de desarrollo regional en los Planes de desarrollo españoles y en la Comunidad Económica Europea,</i> del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Laureano López Rodó .....	153

#### c) ACTIVIDADES

MEMORIA del Curso Académico 1988-1989, leída en la Solemne Sesión Inaugural del curso 1989-1990, celebrada el 17 de octubre de 1989, por el Secretario Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera.	
Sesión inaugural	
Conferencias públicas	
Vida académica	
Académicos	
Publicaciones .....	163

#### CURSO 1989-1990

##### a) DISCURSOS

<i>La integración financiera y monetaria en la Comunidad Económica Europea.</i> Discurso inaugural del Curso 1989-1990, por el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. José Ramón Álvarez Rendueles .....	169
<i>Europa y el medio ambiente.</i> Recepción del Académico Correspondiente para Holanda, Excmo. Sr. Dr. D. Jonkheer A. Loudon (publicación aparte) .	

Pág.

<i>La incertidumbre en la economía. Paradigmas, tiempo y agujeros negros.</i> Recepción del Académico Correspondiente para Madrid, Excmo. Sr. Dr. D. Ubaldo Nieto de Alba (publicación aparte) .....	
<i>Sesión necrológica del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Ramon Trias Fargas (q.e.p.d.).</i> Glosa de su personalidad por los Académicos de Número Excmos. Sres. Dr. D. Enrique Arderiu Gras, Dr. D. Joan Hortalá Arau y Dr. D. Josep M. Puig Salellas .....	191

## b) COMUNICACIONES

<i>Un examen de les modificacions que la Llei 19/1989 introdueix en la Constitució d'una Societat Anònima,</i> del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Josep M. Puig Salellas .....	211
---	-----

## c) ACTIVIDADES

MEMORIA del Curso Académico 1989-1990, leída en la Solemne Sesión Inaugural del Curso 1990-1991, celebrada el día 28 de noviembre de 1990, por el Secretario, Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera.	
Sesión inaugural	
Conferencias públicas	
Vida académica	
Académicos	
Necrológicas	
Publicaciones .....	233
PUBLICACIONES de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras	240



a) COMUNICACIONES

**REFLEXIONES SOBRE LOS RECURSOS NATURALES  
Y EL MEDIO AMBIENTE**

**Del Académico Numerario**

**EXCMO. SR. DR. D. JOSE MANUEL DE LA TORRE Y DE MIGUEL**

**I. Introducción**

Como sabemos todos los economistas, tanto la sociedad actual como la del futuro se encuentran ante dos desafíos: la polución del medio ambiente y el agotamiento de los recursos naturales. Ambos son una clara limitación al crecimiento de la empresa y de la economía en su conjunto, y ambos también están creando los condicionantes que pueden llevarnos a una transformación de la *sociedad de consumo* a la que estamos habituados.

El problema no es nuevo, aun cuando se haya puesto de manifiesto más intensamente en la década de los 70. El hombre siempre se ha enfrentado al hecho de asignar unos recursos escasos entre diferentes usos alternativos a lo largo del tiempo. En una publicación reciente escribía (1): "Los economistas clásicos ya consideraron en sus escritos la problemática de la escasez de los recursos". Malthus (1798) nos anticipa el hecho de que la producción de alimentos crece en progresión aritmética, mientras que la población lo hace en términos de una progresión geométrica, lo cual conduce a que la relación producción de alimentos per cápita decrezca cada vez con más intensidad. Ricardo (1817) es consciente también del problema y augura la utilización de tierras cada vez menos fértiles hasta que ya no existan más tierras utilizables y el crecimiento quede estancado. Asimismo considera la posibilidad del agotamiento de los recursos minerales, extrayéndose al principio

(1) Torre y de Miguel, J.M. de la *Los recursos naturales*, Enciclopedia práctica de Economía. Fascículo 87. ORBIS. Barcelona, 1984. Pág. 223.

los de mejor calidad para, a continuación, extraer los de peor calidad. En el caso de este economista el crecimiento de la economía va disminuyendo y uno se percata de la llegada del estancamiento. Sin embargo, para Malthus el estancamiento llega de improviso.

John Stuart Mill (1857) se hace la pregunta de hacia dónde nos conduce el progreso y cuando éste se detenga cuál va a ser el destino de la Humanidad.

Jevons (1865) plantea si convendría retrasar el agotamiento del carbón pensando en las generaciones futuras.

Más recientemente Mishan (1969) nos recuerda que "el ruido, el humo, la polución y la destrucción de la vida animal y de la belleza natural que produce la expansión de la industria y las comunicaciones" así como "la continua búsqueda del crecimiento económico por las sociedades occidentales, tiende a reducir, más que a aumentar el bienestar social".

Luego aparece el "Proyecto del club de Roma en torno al Predicamento de la Humanidad", basándose el informe en el modelo diseñado por Forrester en *World Dynamics* (1971). Es el conocido como 1r. Informe del Club de Roma de Meadows et al., que se publica con el título: *Los límites del crecimiento económico* (1972).

Los cinco elementos o variables básicas considerados en el estudio de Meadows et al. son: la población, la producción de alimentos, la industrialización, *la contaminación ambiental* y *el agotamiento de los recursos no renovables*, teniendo en cuenta que presentan un crecimiento exponencial, que es lo típico de todo fenómeno dinámico.

A este primer informe siguen otros del mismo Club de Roma, lo cual no quiere decir que con anterioridad a estos informes, la problemática de los recursos naturales y del medio ambiente no haya sido tratada por otros economistas y ecólogos cuya enumeración sería larga.

De los cinco elementos básicos del 1r. Informe, dos de ellos, *la contaminación ambiental* y *el agotamiento de los recursos*, requieren nuestra atención, pues pueden ser controlados por el hombre en orden a evitar el deterioro de las circunstancias que favorecen la vida de la Humanidad. No sólo pueden sino que deben ser controlados tanto desde el punto de vista económico-privado como económico-social. Se ha pensado muchas veces, al hablar de los recursos naturales, que sólo son agotables los *no renovables* cuando bien sabemos que los *renovables* también pueden llegar a su agotamiento si no se controla su extracción, si no se evita la sobreexplotación.

El control sobre los *recursos no renovables*, que son vitales para los principales procesos industriales., implica que su extracción sea *posible* durante

el máximo tiempo *posible* en tanto se encuentran sustitutos *posibles* (pues algunos son esenciales) para que no sólo no se estanque el proceso de industrialización actual sino para que se elimine el peligro de la llegada a una ruptura total del ritmo de crecimiento de la economía. A estos recursos corresponde, como sabemos, el modelo del *pastel* de Hotelling (1931) (1). El agotamiento de estos recursos no se puede evitar pero se puede alargar en el tiempo, al margen de que se puedan encontrar nuevos yacimientos, que haya nuevas posibilidades de sustitución y que la tecnología venidera aproveche al máximo las existencias.

Sin embargo, el control de la explotación de los recursos renovables es factible y deseable, y ello implica una gestión óptima de los mismos a lo largo del tiempo.

Cuando se aborda el problema de esta gestión, se hace la hipótesis de un *medio estable* para la especie. Ese ambiente estable representa como mínimo el ideal sobre el que se asienta la posibilidad de extraer el recurso sin que se llegue al agotamiento del mismo, basándose en la autorrenovación natural. Sin embargo, existe el peligro de que se rompa la regeneración natural, debido al hecho de que se atente contra el *medio* en que se desenvuelve la *especie*.

No podemos evitar esta relación entre *recursos renovables* y *medio ambiente*, pues el deterioro de este último puede conducir a una sobreexplotación de los primeros.

No hace mucho, en la publicación a la que he hecho referencia al principio, escribí: "El hombre depende totalmente de la Naturaleza. Destruye el medio en que vive mediante la sobreexplotación de los recursos forestales, minerales y energéticos, y la captura de especies animales de toda clase, y también mediante sus actividades consuntivas y productivas, que lo contaminan y lo modifican".

El *medio ambiente antes y después* de una actividad productiva o consuntiva es distinto. A las unidades económicas que desarrollan tales actividades parece no incumbirles más que una minimización del coste o maximización del beneficio o de la satisfacción, teniendo en cuenta sólo su función típica de producción  $x = f(v)$  o de utilidad  $u = u(y)$ , pues (en principio) parecen desentenderse o desconocer los costes de perjuicio que

(1) Hotelling, H.: *The Economics of Exhaustible Resources*. The Journal of Political Economy. Abril, 1931, n.º 2, vol. 39. Existe versión en castellano con el título *La Economía de los Recursos Agotables*. CEURA. Madrid, 1987.

ocasionan o las deseconomías externas que provocan. Es entonces la Sociedad la que carga con esas deseconomías externas y con la alteración del medio ambiente.

Estas *deseconomías externas* implican generalmente la *inexistencia de derechos de propiedad* y por eso la incidencia tan fuerte en *los recursos de propiedad común*, tales como el aire, el agua, el paisaje, etc. Estos recursos tienen un precio caro y por lo tanto se sobreexplotan, degradándose la calidad del medio ambiente.

Es sabido que cualquier actividad del hombre, bien como u. econ. de consumo o como u. econ. de producción, implica externalidades, ya sean favorables o adversas según afecten de una forma positiva o negativa a las preferencias o posibilidades de producción de otra unidad decisora.

Es decir, que tanto la actividad productiva como la consuntiva generan *Polución*, alteran el medio ambiente o, lo que es lo mismo, hacen que el medio no sea estable.

La actividad productiva es una transformación de factores productivos en bien producido y Polución, y simbólicamente lo expresamos así:

$$\Phi : (v_1 \ v_2 \ \dots \ v_n) \Rightarrow (X, P) \quad (1)$$

Es decir, es una producción *conjunta*.

De la misma manera la actividad consuntiva es una transformación que da lugar a una satisfacción y a la producción de desperdicios o Polución. Simbólicamente lo expresamos así:

$$f : (x \ y \ z \ \dots) \Rightarrow (u, P)$$

Los consumidores, en efecto, tienen un perjuicio por la propia Polución que ellos generan y por la actividad productiva que conduce a la obtención de los bienes que luego consumen, pero también tienen una satisfacción por el consumo de los bienes producidos conjuntamente con la Polución.

Esto nos conduce a reconocer que la Polución o contaminación y, por lo tanto, el efecto adverso sobre el Medio Ambiente es inevitable. Existe y existirá Polución en tanto en cuanto el hombre ejerza sus actividades consuntiva y productiva.

(1) La aparente exactitud de la expresión matemática no implica que P sea una magnitud bien definida.

No podemos hablar de polución mínima o cero, ni tampoco podemos decir que la polución óptima sea cero. Sí podemos asegurar la existencia de una polución controlada óptima, que es distinta desde el punto de vista privado y desde el punto de vista social, y que ambos óptimos no coinciden, aún cuando lo ideal sería eso o por lo menos su proximidad. Es bien sabido que en la consideración del óptimo social, éste viene determinado teóricamente por el mínimo de los costes totales (suma de los sociales de perjuicio para la colectividad y de los costes privados de control de las unidades económicas generadoras de la Polución). Tenemos el ejemplo clásico del río que atraviesa varias ciudades y que en la parte alta se ubica una fábrica que contamina las aguas.

Indiscutiblemente el óptimo social es un límite al crecimiento y un límite a la sobreexplotación de los recursos renovables también.

Si el medio se deteriora y la tasa de extracción de los recursos renovables es superior a la tasa de reproducción, la tendencia inevitable es hacia el agotamiento.

No es entrar en la controversia de los pesimistas y de los optimistas, sino poner de manifiesto la existencia del doble problema y su interrelación. Es cierto que no podemos hacer augurios pero nos percatamos de la necesidad de una *gestión óptima de los recursos renovables y de la polución*, sabiendo que esta última no puede ser cero. Su análisis es dinámico e incierto, pero los economistas sabemos que contamos con técnicas apropiadas para su tratamiento, tales como por ejemplo la teoría del control óptimo, que pueden aclarar algunos aspectos.

Es de todos conocido que esta técnica es más fácil de aplicar al nivel de la empresa privada que al nivel de la economía en su conjunto, porque aquella está dirigida de una forma más centralizada que esta última. No obstante, hemos de pensar que si las empresas (excluimos a las unidades de consumo como partícipes también en la producción de deseconomías externas, ya que al evitarlo o la internalización de las mismas exigirían una concienciación y solidaridad ciudadana lejos de alcanzarse en los momentos actuales) utilizaran esta técnica u otros métodos que les condujera a soluciones óptimas restringidas, entonces sería fácil a escala nacional e internacional conseguir un medio estable y evitar la sobreexplotación de los recursos naturales renovables.

## **II. El impacto del medio ambiente en los recursos renovables**

La Polución y el agotamiento de los recursos naturales han sido y son

objeto de análisis por parte de diversas disciplinas aisladamente y entre ellas la Ciencia Económica en tanto en cuanto ésta se ocupa de la asignación de los recursos escasos.

Como hemos escrito antes, todos los recursos son agotables, pero los renovables, mediante una regulación adecuada o, lo que es lo mismo, mediante una gestión óptima, pueden extraerse o capturarse sin que se llegue a la extinción de la especie.

No obstante, *esta gestión óptima* en orden a la conservación de la especie, que desde el punto de vista económico se ha tratado ampliamente en la literatura especializada, *implica la consideración de un medio estable*, pero la Polución perjudica el medio y hace que éste no sea estable (1).

Tradicionalmente la Ciencia y la Tecnología se han desarrollado bajo el supuesto implícito de la inagotabilidad del entorno natural, pero hoy hemos tomado conciencia, casi bruscamente, de la finitud de ese entorno. Ello implica que el hombre *controle debidamente* el medio ambiente, lo que exige que el pensamiento científico tenga siempre en cuenta la retroacción. El olvido de ésta ha hecho crecer las distintas disciplinas científicas, naturales y sociales, con un alto grado de incomunicación y, por ende, de incoherencia entre ellas.

La presente "comunicación" va en la dirección de reforzar la atención acerca de los procesos de interdisciplinariedad y, por tanto, de poner un grano de arena en la lucha por las mencionadas incomunicación e incoherencia.

En primer lugar vamos a intentar ver el efecto que produce la Polución en la función biológica de crecimiento de los recursos renovables. Normalmente se suele considerar que la población o existencia de un recurso renovable tiene una tasa de crecimiento neto que responde a una función del tipo:

$$\frac{d x}{d t} = r \cdot x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right)$$

donde:

x = población

t = tiempo

r = tasa de crecimiento intrínseco población

y puesto que  $r = b - m$ , donde b = tasa de crecimiento de la natalidad y m = tasa de crecimiento de la mortalidad

(1) La Polución es como el ruido en la Teoría General de Sistemas.

$$\frac{d x}{d t} = (b - m) x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right) = (b - m) x - \frac{(b - m)}{k} \cdot x^2$$

que se puede interpretar (ya que aparecen explícitamente las tasas de crecimiento de natalidad y mortalidad) como descompuesta en la forma siguiente:

$$\frac{d x}{d t} = (b \cdot x - \frac{b}{k} \cdot x^2) - (m \cdot x - \frac{m}{k} \cdot x^2) = \dot{x} = \Phi(x)$$

que procede de:

$$\frac{d x}{d t} = b x \left(1 - \frac{1}{k} x\right) - m x \left(1 - \frac{1}{k} x\right)$$

con lo cual la curva de la tasa de crecimiento intrínseco de la población  $\underline{x}$  tendría las dos componentes correspondientes a la tasa de natalidad y mortalidad a las cuales cabría imputarle respectivamente las curvas de tasas de crecimiento de las entradas y de tasas de crecimiento de las salidas.

Curva de tasa de crecimiento de las entradas  $\sim b \cdot x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right)$

Curva de tasa de crecimiento de las salidas  $\sim m \cdot x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right)$

Si  $k =$  "enviromental *carrying capacity*" o nivel de saturación, que se considera constante para una situación ambiental estable, entonces puede recoger, al considerarla como parámetro variable, las situaciones ambientales cambiantes, que podrían resumirse en las de *mejora* o *empeoramiento*.

Hemos de poner de manifiesto que entonces  $\underline{b}$  y  $\underline{m}$  variarán también.

Si existe empeoramiento del medio ambiente, situación que simbolizamos por  $k \searrow$ , es de suponer que  $b \searrow$  y  $m \nearrow$ ; entonces en el término  $b \cdot x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right)$  tendremos para el componente sustrativo  $\frac{x}{k} \nearrow$ , con lo cual

$$\left(1 - \frac{x}{k}\right) \searrow$$

y como  $b \cdot x \searrow$ , el producto  $b \cdot x \cdot \left(1 - \frac{x}{k}\right)$  es de suponer que  $\searrow$

De este modo, la curva de la tasa de crecimiento de los nacimientos descenderá y se acercará más hacia el eje de abscisas.

Al analizar el término  $m \cdot x \left(1 - \frac{x}{k}\right)$ , observamos, como antes, que  $\frac{x}{k} \nearrow$ , con lo cual  $\left(1 - \frac{x}{k}\right) \searrow$ ; pero como  $m \cdot x \nearrow$  y las dos componentes en la expresión  $m \cdot x \left(1 - \frac{x}{k}\right)$  varían en sentido contrario, se podrían dar las 3 situaciones:  $\rightleftharpoons$ , o lo que es lo mismo, que la curva de la tasa de crecimiento de mortalidad podría conservarse, aumentar acercándose más al eje de ordenadas o descender acercándose más al eje de abscisas. Hay pocas probabilidades de que esta última situación se produzca; lo más probable es que la curva de tasa de crecimiento de mortalidad aumente acercándose hacia el eje de ordenadas.

Representemos gráficamente las posiciones primitiva y final de ambas curvas ante un empeoramiento del medio ambiente:

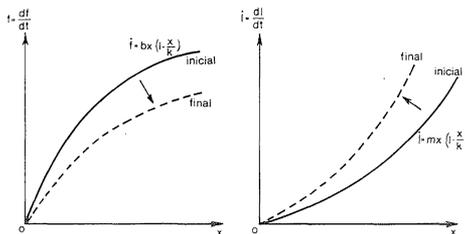


Fig. 1

(a) tasa de crecimiento de la natalidad o de entradas  $\dot{f} = \frac{df}{dt} = b \cdot x \left(1 - \frac{x}{k}\right)$

(b) tasa de crecimiento de la mortalidad o de salidas  $\dot{l} = \frac{dl}{dt} = m \cdot x \left(1 - \frac{x}{k}\right)$

que al considerarlas conjuntamente antes del empeoramiento del ambiente:

$$\dot{x} = \dot{f} - \dot{l} = \frac{dx}{dt} = \frac{df}{dt} - \frac{dl}{dt}$$

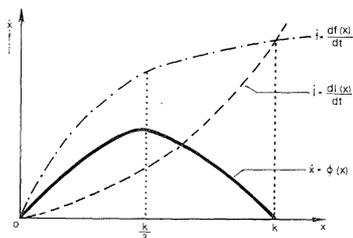


Fig. 2

Si observamos la Fig. 2 aparece una semejanza con 3 curvas conocidas por los economistas: Ingresos, Costes y Beneficios; pero en la cuestión que estamos analizando nos referimos a tasas temporales de crecimiento o velocidad de crecimiento de natalidad, mortalidad y resultante de ambas en función de las existencias o nivel de población.

Gráficamente, las diferencias entre la situación inicial y la final sería:

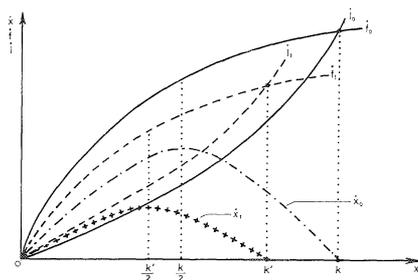


Fig. 3

en donde aparecen las curvas respectivas de tasa de crecimiento de la población para los dos momentos inicial y final ante un empeoramiento del medio ambiente.

Podríamos hacer el análisis para una mejora, quedando reflejado en la Fig. 4 siguiente:

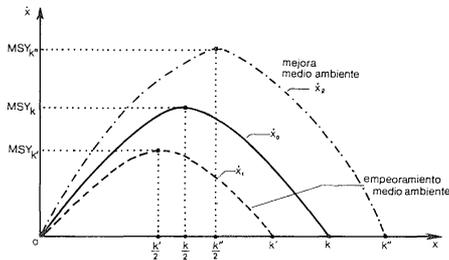


Fig. 4

En resumen, la función de crecimiento biológico se desplazaría hacia abajo y a la izquierda con un empeoramiento del medio ambiente y hacia arriba y a la derecha con una mejora del medio ambiente. Además, un empeoramiento del medio ambiente haría que la producción máxima sostenible  $MSY$  fuera menor, tal como  $MSY_{k'}$ , y sin embargo con una mejora del medio ambiente fuera mayor, tal como  $MSY_{k''}$ .

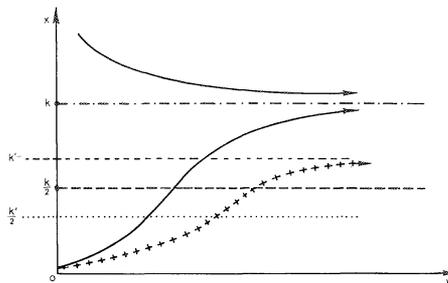


Fig. 5



En el intervalo  $(\underline{x}, \bar{x})$  las condiciones para las especies son muy favorables. La población crece en  $(\underline{x}, \hat{x})$  porque existe alimento suficiente para su sustento, aún cuando la tasa de crecimiento es decreciente, es decir  $\Phi''(x) < 0$  porque se puede considerar que existe una limitación con una oferta de alimento constante. Para  $x > \bar{x}$  el tamaño de la población con respecto al alimento constante es demasiado grande y la tasa de reproducción neta es negativa.

El perfil o trayectoria temporal correspondiente sería algo distinto al de la Figura 5 y correspondería al gráfico que aparece en la Fig. 7,

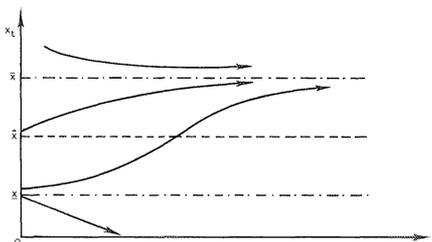


Fig. 7

que, como se ve, corresponde a una consideración más general que incluye la particular de las Fig. 4 y 5, y que respondería a una función biológica de crecimiento:

$$\begin{aligned}\Phi(x) = \frac{d x}{d t} &= -a + (b - m)x - \frac{(b - m)}{k} x^2 = \\ &= -a + r \cdot x - \frac{r}{k} x^2\end{aligned}$$

que para  $a = 0$  da la expresión que habíamos considerado inicialmente:

$$\Phi(x) = \dot{x} = \frac{d x}{d t} = r \cdot x \left(1 - \frac{x}{k}\right) \quad \text{siendo } r = b - m,$$

y la integración nos daría

$$x(t) = \frac{k}{1 + c e^{-rt}} \quad \text{siendo } c = \frac{k - x_0}{x_0}$$

que es la curva logística que aparece tanto en la Fig. 5 como en la Fig. 7.

El problema económico-social de extracción o captura de recursos renovables de tal forma que no se agoten estos últimos implica una gestión óptima del recurso, cuya solución la tenemos en la teoría del Control Óptimo. La optimización dinámica, como es sabido (1), implica considerar la Hamiltoniana siguiente:

$$H = [p \cdot q(x, v) - w \cdot v] + \lambda \{ \dot{x} - [\Phi(x) - q(x, v)] \}$$

y las dos condiciones a satisfacer serían:

$$\begin{aligned} H_v &= 0 \\ \dot{\lambda} &= -H_x + r \lambda \end{aligned}$$

Si suponemos que  $q = x^\alpha \cdot v^\beta$ , siendo  $\alpha > 0$  y  $\beta < 1$ ,  $H_v = 0$  nos conduce a

$$(p - \lambda) \frac{d q}{d v} = w$$

es decir

$$\begin{aligned} (p - \lambda) \beta \cdot x^\alpha \cdot v^{\beta-1} &= w \\ \frac{\beta(p - \lambda)}{w} \cdot x^\alpha &= v^{1-\beta} \\ v &= \left[ \frac{\beta(p - \lambda)}{w} \right]^{\frac{1}{1-\beta}} x^{\frac{\alpha}{1-\beta}} \end{aligned}$$

y sustituyendo en la función de producción  $q = x^\alpha \cdot v^\beta$

$$q = x^\alpha \cdot \left[ \frac{\beta(p - \lambda)}{w} \right]^{\frac{\beta}{1-\beta}} x^{\frac{\alpha\beta}{1-\beta}} = \left[ \frac{\beta(p - \lambda)}{w} \right]^{\frac{\beta}{1-\beta}} x^{\frac{\alpha}{1-\beta}}$$

o lo que es lo mismo:

$$q = h(x) = \mu x^\gamma$$

siendo

$$\mu = \left[ \beta \left( \frac{p - \lambda}{w} \right) \right]^{\frac{\beta}{1-\beta}}$$

y

$$\gamma = \frac{\alpha}{1 - \beta}$$

(1) Dasgupta, P.S. y Heal, G.M.: Op. cit. y Lecomber, R.: Op. cit.

Esta trayectoria óptima de captura se ha obtenido teniendo en cuenta la función de crecimiento biológico que aparece reflejada en  $H_x$ . Esto significa que si  $\Phi(x)$  varía, también variará la trayectoria óptima de captura.

La mejora o empeoramiento del medio ambiente cambia la función de crecimiento biológico y también la trayectoria óptima de captura. Si inicialmente las dos funciones tienen la forma de la Fig. 8, las soluciones  $x_1$  y  $x_2$  marcan el intervalo posible de captura para que el recurso renovable no

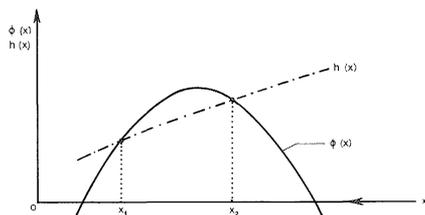


Fig. 8

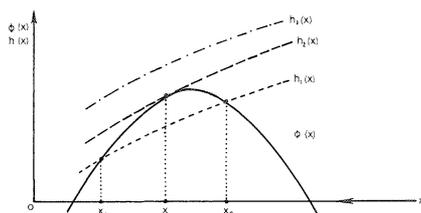


Fig. 9

llegue al agotamiento. Tal como hemos dicho, un empeoramiento del medio ambiente como consecuencia de la contaminación daría lugar a un desplazamiento de la curva de crecimiento biológico hacia abajo y también a un desplazamiento de la curva trayectoria óptima de captura, pudiendo esta última seguir cortando a la curva de crecimiento biológico en dos puntos, en uno o en ninguno. En el primer caso, si la captura se realiza dentro del intervalo marcado por la intersección de las dos curvas, se sigue conservando el recurso renovable aunque se extraiga o capture. Si sólo existe un punto de contacto entre ambas curvas, hay únicamente una posibilidad de extracción y de conservación del recurso. Por el contrario, si no hay encuentro entre ambas curvas, cualquier extracción o captura provoca el agotamiento del recurso. (Fig. 9)

A priori no se puede decir en qué caso nos encontraremos ante un deterioro del medio ambiente por la contaminación, pero lo más posible es que se llegue al tercer caso, con lo que la incidencia de la contaminación o polución en los recursos renovables provocaría la agotabilidad de los mismos si se siguieran explotando.

### III. Conclusiones

La problemática inherente a la Polución y el control de la misma en el sentido de tender al óptimo económico-social ha dado lugar a un largo debate sobre Impuestos/Subsidios o el establecimiento de normas de regulación.

El control óptimo de la Polución (qué como hemos visto es necesario y porque la posibilidad de un óptimo de extracción y utilización de los Recursos Naturales renovables se ve enormemente influenciado por el Medio Ambiente) no se consigue sólo mediante el establecimiento de impuestos o subsidios, cuestión de incumbencia de los Estados y de las Comunidades Autónomas. El problema sobrepasa las fronteras nacionales y es de carácter internacional.

La política llevada a cabo para preservar los cetáceos a punto de extinción mediante la creación y posterior funcionamiento de la Comisión Internacional Ballenera ha dado su fruto con la aceptación de todos los países de la moratoria que ha empezado a regir en 1986.

Toda política en orden a evitar el agotamiento de los recursos naturales renovables y no renovables, así como de preservar el medio ambiente, pasa por aceptar y aplicarse las propuestas a medio plazo y las recomendaciones

que aparecen en el Tercer Informe al club de Roma del año 1976 ("Reestructuración del Orden Internacional". Jan Tinbergen). En dicho informe se insta a que intervengan los Organismos Internacionales existentes al amparo de las Naciones Unidas.

Muchas veces las actitudes perjudiciales de los seres humanos son debidas a falta de información. Los Organismos nacionales e internacionales deben informar y legislar, además de apoyar la investigación en orden a una mejora o cuanto menos no deterioro de la calidad de vida. (1)

(1) Baumol, W.J. y Oates, W.E.: *Economics, Environmental Policy and the Quality of Life*. Prentice-Hall, 1979.

## LA INDUSTRIA ANTE LA INCORPORACIÓN DE ESPAÑA EN LA C.E.E.

**Del Académico Numerario**  
**EXCMO. SR. DR. D. ENRIQUE ARDERIU GRAS**

Cuando en 1950 se hace público el Plan Schuman se pretendía, en gran parte, abordar no solamente problemas como el de fraguar una Europa unida frente a situaciones emanadas de la *guerra fría*, sino de manera muy especial hacer frente a situaciones graves de naturaleza económica como eran la dependencia francesa respecto al carbón alemán y la crisis por que atravesaban las industrias de base europeas, en especial la siderurgia. El Tratado constitutivo de la Comunidad Europea de Carbón y Acero (CECA), firmado el 18 de abril de 1951 por Francia, Alemania, Italia y los tres países del Benelux, dio respuesta a estos problemas y fue el embrión de las bases de integración que más tarde daría lugar a la creación del Mercado Común Europeo; es importante resaltar que ya en el mismo origen de su nacimiento los problemas de naturaleza industrial tienen una enorme trascendencia y en realidad constituyen un detonante para el desarrollo del proceso que culminará en el Tratado de Roma de 1957.

Es de destacar que si bien la Comunidad Económica Europea tuvo un período de continuo crecimiento y alcanzó su auge a raíz de la crisis energética de 1973 que deterioró el mantenimiento de una política económica integradora, no obstante las desavenencias entre los países miembros, es muy difícil que se rompa el esquema construido y no continúe el proceso integrador. Estas desavenencias se concentran especialmente en los campos presupuestario y, muy relacionado con el mismo, de la política común agraria. En los aspectos de libertad de movimientos de mercancías, personas, servicios y capitales, protegidos por una tarifa aduanera común y en el establecimiento de armonización de políticas económicas, así como en la incorporación de nuevos Estados miembros parece que los problemas se van superando con mayor eficacia.

En el campo industrial es también necesario hacer mención de la creación, en 1975, del Fondo Europeo de Desarrollo Regional, encaminado a promover el desarrollo económico de las regiones de la Comunidad más desfavorecidas, frenando así los desequilibrios cada vez mayores entre unas y otras regiones. Igualmente es importante la potenciación de una política de ayuda al desarrollo de los países de África, Caribe y Pacífico, fraguada en las Conversaciones de Lomé en 1975, 1979 y 1984.

### **1. Situación general de la industria en España antes de la entrada en la C.E.E.**

El proceso de industrialización ha sido muy diverso en el conjunto de España. Así mientras Cataluña y el País Vasco consolidan este proceso en el siglo XIX, el resto del Estado se sustentaba básicamente en una economía agraria. Es en la década de los 60 de nuestro siglo cuando la industrialización se extiende por todo el país, facilitado por un proceso de acumulación de capital al que se le da salida auspiciado por la política de desarrollo entonces recientemente iniciada, así como por las entradas de capital extranjero, vía expansión turística o remesas de emigrantes.

Todo esto se enmarca en la existencia de un desequilibrio territorial muy agudizado y la existencia de áreas industriales muy congestionadas, y una marcada insuficiencia de infraestructuras y equipamientos sociales, motivados en gran parte por la rápida expansión de los 60 caracterizada por la fortaleza de la demanda de productos industriales, la existencia de un mercado protegido y la disponibilidad de mano de obra abundante y barata. Dentro de este encuadre nuestra industria, por lo general, se caracterizó por sus importantes deficiencias de orden tecnológico, —su nivel era muy inferior al de la industria europea— y por su baja productividad que la situaban por debajo de los niveles competitivos.

En el momento actual existen al lado de empresas industriales equiparables a las europeas, muchas de ellas en sectores punta, otras que necesitan una inmediata reconversión o están destinadas a cerrarse a corto plazo en virtud de su baja productividad; indudablemente entre ellas tienen una mayor posibilidad de subsistencia las empresas pequeñas o medianas más ágiles y fácilmente adaptables, contrariamente a las grandes empresas, en especial de sectores básicos con capital público, que difícilmente pueden reestructurarse y convertirse en empresas competitivas a nivel europeo y que subsisten exclusivamente gracias a la constante aportación que reciben del erario

público. Las mayores ventajas se ofrecen, pues, para las empresas industriales que tienen mayor capacidad para asimilar las nuevas tecnologías o adaptar su producción a nuevos materiales o productos, que gozan de un elevado espíritu empresarial y que pueden orientarse con mayor facilidad a la exportación; es indispensable para ello gozar de una infraestructura básica de servicios a la industria.

Las características más importantes de nuestra industria se concretan en:

- a) Dependencia del exterior: Una gran parte de nuestras empresas adquieren del exterior o sus materias primas, o semielaboradas o, en definitiva, sus equipos de producción por la casi inexistencia en nuestro país de industria básica adecuada.
- b) Concentración Industrial: Existen zonas de nuestro país caracterizadas por la aglomeración industrial, con graves problemas de contaminación, degradación de los espacios naturales, desequilibrios sociales y enormes déficits de servicios públicos.
- c) El atraso tecnológico de nuestras empresas, motivado fundamentalmente por el aislamiento de nuestro país en las décadas de los 40 y 50, cuando precisamente estos años se caracterizaron para la mayor parte de Europa en un continuado y extraordinario avance en el campo de la tecnología industrial. Es difícil, por tanto, superar la situación de déficit actual y colocarse al nivel del núcleo de los demás países de la C.E.E., máxime si no hay una planificación adecuada en este sentido.
- d) Falta de Centros de investigación: la creatividad técnica de nuestras empresas no está tampoco en línea competitiva con los demás países de la Comunidad. Si bien determinados empresarios han logrado éxitos aislados en la introducción de procesos individualizados ha de atribuirse, en su gran mayoría, más bien a un alto grado de intuición y praxis que a fundamentaciones de técnica científica, puesto que nuestra política de investigación no se adapta a las necesidades que requiere nuestra industria.
- e) Deficiencia de cuadros técnicos: Nuestra enseñanza técnica y profesional, al menos hasta el momento, está basada más bien en los requerimientos de la Administración Pública, acerca de distintas especializaciones técnicas, que a las necesidades de nuestras empresas industriales. No ha habido tampoco líneas de comunicación entre la industria y las estructuras de la enseñanza técnica.
- f) El marco jurídico, al menos hasta la promulgación de nuestra Cons-

titución, tampoco era el adecuado para propiciar el despegue de nuestro parque industrial, pues estaba basado en un alto grado de centralización que no facilitaba el fomento de nuestra industria con una distribución equilibrada de la misma.

- g) Las dificultades de elaboración de políticas industriales por la falta de estadísticas, censos industriales, tablas imput-output, y demás informaciones necesarias para definir criterios o prioridades, y para llevar a cabo el estudio permanente de la situación industrial en el contexto territorial del Estado o de Comunidades Autónomas, de las que se pueda incidir sobre cuáles sectores industriales han de considerarse prioritarios, a qué nivel tecnológico debemos aspirar, o cuál es el tipo de desarrollo territorial que, en el ámbito industrial, debemos patrocinar.

## **2. Efectos de la incorporación a la C.E.E.**

La incorporación de España en la C.E.E. supone, transcurrido el período de adaptación, la supresión de las barreras arancelarias que protegían y ayudaban a competir a nuestros productos industriales respecto a los importados. No cabe la menor duda de que esto es un reto importante para nuestras industrias que, por lo general, no están tan bien equipadas como las de los países industrializados de la C.E.E.; su productividad es menor y sus costes de producción son más elevados. Nuestros productos, en principio, tendrán dificultades para competir con los procedentes del resto del Mercado Común, que acudirán al mercado español con una mayor variedad de productos. Es posible, por otra parte, que muchos productos industriales se nos ofrezcan a precios inferiores a los que estábamos habituados, y será necesario observar el impacto que ello producirá en la demanda de los consumidores, atendidas las elasticidades respectivas.

Nuestra industria tiene que elevar sus niveles de productividad, y ello puede realizarse poniendo al día nuestros equipos mediante su adquisición a precios internacionales, y tiene que rebajar sus costes de producción incorporando modernos sistemas de organización, aumentando los niveles de producción y racionalizando los procesos productivos; la disminución de costes de producción se verá respaldada por los efectos de una disminución de los aranceles, importante para las empresas que adquieren sus materias primas o semielaboradas de otros países de la Comunidad, por la reducción de las cuotas de amortización de los nuevos equipos adquiridos a menor

precio, o por la reducción de los costes indirectos por unidad de producto si existe aumento de las unidades producidas.

Ciertamente, el empresario industrial español tendrá que superar grandes dificultades para salvar los efectos negativos que supone la integración definitiva en la Comunidad Económica Europea; será necesario adaptarse al hecho de estar presente, con una actividad dinámica y activa, en un mercado diez veces mayor del que estaba habituado y con consumidores que tienen mayores niveles adquisitivos, circunstancias que ofrecen nuevas y esperanzadoras expectativas de futuro. No debe olvidarse, por otra parte, que muchos de nuestros industriales ofrecen ya productos perfectamente competitivos en el ámbito de la Comunidad y las empresas multinacionales presentes en nuestro país, indudablemente, tienen enormes posibilidades para que su adaptación ante las nuevas exigencias se haga acelerada y positivamente.

### **3. Política industrial**

El objetivo básico de la política industrial, ante nuestra integración en la C.E.E., ha de ser la de incidir en la consolidación y potenciación de una estructura industrial competitiva en el mercado internacional. Esta competitividad debe lograrse ofreciendo productos de calidad y creando con imaginación, y esto no nos falta, nuevos productos para ofrecer a la sociedad del siglo XXI.

La industria transformadora, con bajo consumo de energía, creemos que tiene mayores posibilidades y a ella tienen que dirigirse nuestras potencialidades, tratando con carácter prioritario las que aporten un mayor valor añadido y presenten procesos industriales o productos innovadores.

Hay que tener presente los problemas de localización industrial, evitando las áreas congestionadas y procurando que el entorno no se vea depauperado por la creación de nuevas áreas industriales.

Para alcanzar estos objetivos es necesario que los órganos administrativos responsables de la política industrial lleven a cabo:

- a) El estudio permanente de la estructura industrial.
- b) La propuesta de objetivos o políticas de actuación concretas.
- c) La creación de instrumentos de ayuda, teniendo en cuenta las limitaciones que a tal efecto establece la C.E.E. y aprovechando, al propio tiempo, los fondos y servicios que la misma Comunidad ofrece.
- d) Aplicación de los propios instrumentos específicos de ayuda.

Dentro del marco global de política industrial, las diferentes alternativas

deberían decantarse por el impulso de los sectores industriales tradicionales, aprovechando los conocimientos técnicos acumulados, tratando, además, de incorporar a sus productos o a sus procesos industriales las nuevas tecnologías aportadas por los sectores punta. De esta manera se ampliaría el marco de nuevas empresas en sectores avanzados.

Si bien no hay que forzar la implantación territorial, la política de localización industrial tiene que prever una mayor difusión de las actividades industriales, objetivo que obliga a dotar de infraestructuras potenciando el equipamiento y los servicios colectivos a aquellas zonas que por tener recursos aprovechables, o por sus facilidades de comunicación, o por otras razones positivas puedan localizar nuevas industrias, siempre con una adecuada ordenación del suelo que permita mejorar y racionalizar la actividad industrial.

Es necesario tener en cuenta un factor tan importante como es el de la inversión extranjera; ésta debería estimularse en los supuestos de que aportasen nuevas tecnologías o servicios, incorporase industrias de valor añadido, o se tratase de productos susceptibles de impacto trascendente en nuestras cifras de exportación.

Finalmente cabe observar que en todo caso tendría que respetarse la espontaneidad de nuestros empresarios, dando especial soporte a la iniciativa privada, que solamente en casos de total insuficiencia de ésta debería ser apoyada con la creación de entidades públicas aceptables en tanto en cuanto sus actividades totalmente necesarias no pudiesen ser asumidas por la empresa privada.

La política industrial comunitaria se inicia con la aparición en 1964 de los programas de política económica a medio plazo y es en el segundo programa, elaborada en 1965, y referido al período 1968-1970 donde se crea una Dirección Política Industrial encargada de redactar las directrices de política industrial y de coordinar las actuaciones de los países comunitarios. En 1967 y como reacción a la preocupación existente de la débil situación de la Comunidad en el área de I + D se crea un grupo encargado de redactar un informe sobre iniciativas para estimular la investigación y desarrollo a nivel nacional y comunitario.

Pero mayor trascendencia tienen la redacción de documentos: El informe Colonna de 1970 denominado *Memorandum sobre la Política Industrial de la Comunidad* y de 1971 el *Memorandum sobre actuación global comunitaria en I + D*. El informe Colonna pretende definir una política industrial comunitaria puesto que, como se dice en el mismo, "la elaboración

de una política común de desarrollo industrial, que favorezca la constitución de lo que cabría llamar una red industrial europea, se demuestra indispensable para afirmar, al mismo tiempo, las bases irreversibles de la unidad económica y pronto política de Europa occidental, la continuidad de la expansión económica y un grado razonable de autonomía tecnológica respecto a los competidores de fuera de la Comunidad". El informe se refiere a cinco puntos fundamentales que aún hoy subsisten como objetivos prioritarios: a) la desaparición de las barreras tecnológicas, discriminación en la contratación pública y fronteras fiscales, para el logro de un mercado libre europeo; b) elaboración de un estatuto de sociedades europeas; c) captación de capital extranjero susceptible de incorporar nuevas tecnologías; d) política de reestructuración de sectores en declive y transferencia de sus recursos productivos a sectores en auge con nuevas tecnologías y técnicas de gestión; y e) competencia leal de las empresas comunitarias en sus relaciones con terceros países.

Si bien los intereses nacionales de los países miembros no son coincidentes en la formulación de una política industrial unitaria, hay que resaltar que las economías de escala y la necesidad de aunar los esfuerzos de los Estados miembros para hacer frente a los grandes competidores internacionales, especialmente en el campo de la investigación tecnológica hacen imprescindible el mantenimiento de objetivos comunes en el ámbito industrial. Frente a la resistencia de los diferentes países en aras de la defensa de sus particulares intereses, la Comunidad ha reaccionado defendiendo el mercado amplio sancionando las prácticas que equivalen a restricciones cuantitativas o acelerando la unificación interna del mercado en cuestiones tan importantes como la armonización de las reglamentaciones nacionales sobre seguridad y salud, protección del consumidor, medio ambiente, normalización técnica, apertura de mercados públicos, derecho de sociedades y derecho de establecimiento. Así según el Libro Blanco, preparado bajo la dirección de Lord Cockfield y aprobado en sus orientaciones por el Consejo Europeo de Milán, la Comunidad debería fijar un plazo para la abolición de las fronteras aduaneras internas en enero de 1992; por otra parte la Comisión ha conseguido que las ayudas a las empresas públicas sean totalmente transparentes, estrechando sus dispositivos de vigilancia y de prohibición o autorización poniendo así condiciones muy estrictas a las ayudas públicas nacionales (1). Igualmente se implantan acciones específicas en el campo

(1) P. R. Depraigne. ICE. Noviembre-Diciembre 1985, pág. 218.

de las tecnologías avanzadas, tanto en el campo de la utilización pacífica de la energía nuclear, como en el de la informática, telecomunicaciones (programa RACE), y la aplicación de tecnologías avanzadas (programa BRITE).

Los objetivos de la política industrial comunitaria han de estar muy presentes en la elaboración de las políticas industriales de las administraciones públicas que dentro del ámbito territorial de la C.E.E. tienen asumida la competencia en este campo concreto.

#### **4. Repercusiones de la entrada de España en la C.E.E.**

##### **Aspectos generales**

Desde el punto de vista económico hay que resaltar el considerable aumento de las importaciones procedentes de países de la Comunidad, no compensando de mucho por el aumento de nuestras exportaciones comunitarias. Así en Octubre de 1986 las importaciones procedentes de la C.E.E. habían aumentado en 65,8% con respecto al mes de Octubre anterior, mientras las exportaciones lo habían hecho un 7,7%, lo que nos colocaba en un déficit de esta balanza comercial de 63 mil millones de pesetas frente a un superávit de 33 mil millones de pesetas existente en el Octubre anterior; se agrava la situación si añadimos que en el conjunto de la balanza comercial el saldo también ha invertido los términos de forma alarmante.

Esta situación se ve compensada, en parte, por el resultado de la balanza por cuenta corriente en la que cuentan como aspectos favorables las entradas provenientes del turismo, la importante reducción de nuestros costes energéticos y los menores pagos por rentas de inversión al haberse reducido considerablemente el endeudamiento externo.

No han existido problemas importantes en el terreno de las transacciones comerciales salvo la masiva importación de productos siderúrgicos que obligó a recurrir a la cláusula de salvaguardia, y otras situaciones parecidas, aunque de menor trascendencia, en algún producto del sector químico (urea). Ha habido otros problemas como el de la modificación de las reglas de origen con Portugal, la falta de capacidad de gestión de nuestra administración para aprovechar las posibilidades de subvención que se ofrecen a las empresas españolas en el sector agroalimentario o en la tramitación de las restituciones a la exportación; o también en la fijación de un contingente, claramente insuficiente, de importación de aceites vegetales de uso industrial para el sector de pinturas.

Es interesante hacer una referencia a la incidencia que el Fondo Europeo

de Desarrollo Regional (FEDER), instrumento comunitario financiero, con finalidad estructural, va teniendo en nuestro país. El FEDER se aplica mediante la coordinación de la política regional a nivel comunitario y estatal, establecida mediante un estudio periódico de la situación y evolución de las regiones, los programas de desarrollo regional y el impacto regional en las políticas comunes.

Los recursos del FEDER se dirigen hacia las regiones y proyectos asignados por los Estados miembros, proyectos que puedan ser individuales, de infraestructura y de inversión industrial. El FEDER financia entre el 50% y el 55% de los programas aprobados, repartiéndose entre los Estados miembros por el sistema de *horquilla* situado entre un límite mínimo garantizado para cada Estado y un máximo a establecer según los criterios y prioridades determinadas por la Comunidad; para España estas cifras límite son los 75.000 y 110.000 millones de pesetas. En principio se señalaron como regiones elegidas las siguientes Comunidades Autónomas: Andalucía, Canarias, Castilla-La Mancha, Castilla-León, Extremadura, Galicia, Murcia y Ceuta y Melilla.

## Aspectos sectoriales

### a) Industria alimentaria

Las características principales de nuestra industria alimentaria se concretan en:

- a) El pequeño tamaño de la mayor parte de las empresas. Según el censo industrial de 1978 existían en España unos 65.000 establecimientos industriales dedicados a alimentación, bebidas y tabaco, con una media de 7 trabajadores por establecimiento. En Catalunya existían 6.868 instalaciones, con 62.993 trabajadores y una media de 9 trabajadores por unidad establecida.
- b) El hecho de existir gran número de marcas compitiendo en nuestro mercado.
- c) La poca concentración geográfica del sector; la mitad de las instalaciones se situaban en poblaciones de menos de 5.000 habitantes; el motivo radica, mayormente, en el hecho de que las industrias de primera transformación acostumbra a situarse cerca del área de producción de las materias primas.

- d) Existe un gran poder de atracción de capital extranjero en este sector. Muchas de nuestras industrias son adquiridas por empresas extranjeras, atendiendo especialmente a la buena imagen de sus productos, y también al atractivo económico que supone invertir en un mercado que de momento tiene unos índices de consumo más bajos comparados con los del resto de Europa, lo que permite presumir un importante crecimiento en los próximos años.
- e) El sector de la industria alimentaria ha tenido un crecimiento muy importante en los últimos años. El valor añadido del sector se cifraba en 433.406 millones de pesetas en 1978 que pasaron a 666.362 millones en 1981, con un incremento de 53,75% frente al 41,4% que representó dicho incremento para el total del sector industrial.
- f) La existencia de una reestructuración continua en el sector, puesto que mientras se producía este incremento de valor añadido el número de personas ocupadas descendía de 408.922 a 377.569 lo cual quiere decir que si el valor añadido por persona ocupada era de 1.059.874 pesetas en 1978, esta cifra pasaba a ser de 1.764.875 pesetas en 1981 con un incremento del 66,52%.
- g) La gran diversidad de industrias de alimentación y bebida motivada por las diferencias de hábito de consumo. Esta característica se da, con marcado acento, en el contexto de la C.E.E., dadas las diferencias que existen en la dieta del Norte y Sur de Europa.

La incorporación de España en la C.E.E. supone la aplicación paulatina, según establece el régimen transitorio, de la normativa comunitaria concretada en síntesis en:

- a) La libre circulación de mercancías en el territorio de la Comunidad, con eliminación de aranceles entre los Estados miembros.
- b) En el comercio con terceros países, aplicación del Arancel Comunitario y de los acuerdos de la Comunidad con países de la EFTA, países mediterráneos, países subdesarrollados previstos en el convenio de Lomé y con los que forman parte del sistema de preferencias generalizadas.
- c) Para los productos comprendidos en la Política Agrícola Comunitaria con precios determinados, igualación de los precios españoles a los comunitarios.

Los efectos de la integración se harán notar en el campo de las industrias

cárnicas en las que es posible se produzcan importaciones de bovino que afectarán a la actividad de los mataderos industriales, con pocas posibilidades de exportar sus productos dados los excedentes que existen en la C.E.E. Pocas posibilidades de exportar tendrán también las industrias derivadas del cerdo, mientras no se superen los problemas de la peste porcina. Donde quizás existen mayores posibilidades es en la producción derivada del ganado ovino. En consecuencia los industriales españoles han de realizar un gran esfuerzo para mantener su presencia en el mercado español, dada la previsible fuerte competencia de los productos comunitarios.

En el sector de panadería y pastelería, difícilmente se producirán repercusiones económicas importantes en función de los hábitos de consumo de nuestro país. Quizás donde puede existir algún problema es en el subsector de producción de galletas donde los productos comunitarios tienen una elevada calidad; ahí también será necesario esforzarse en la mejora de las materias primas autorizadas, y de las técnicas de producción.

En el sector vinícola se tendrán que incrementar las expectativas de exportación para dar salida a nuestros vinos que, si bien gozan de una buena calidad, sin embargo no tienen abiertos mercados en el exterior y para lograr este objetivo indudablemente precisarán de toda la ayuda de la Administración. Posiblemente esto será más fácil lograrlo en el terreno de los "cavas".

Las industrias lácteas es muy posible que se vean afectadas por los grandes excedentes que en este sector tienen la Comunidad, aunque se verán beneficiadas por las subvenciones comunitarias a la mantequilla y leche en polvo.

Pueden verse beneficiadas por la integración los sectores del aceite de oliva, confiterías sin cacao, turrón y café soluble por sus buenas posiciones ante el mercado europeo. En cambio los sectores de pastas alimenticias, fábricas de harina o molinos de cereales o chocolates pueden encontrarse en peor situación ante la competencia comunitaria. No parece que en otros sectores como el de aguas minerales envasadas, bebidas alcohólicas, cerveza, sopas preparadas o platos cocinados esterilizados y congelados vayan a existir problemas.

## **b) La Industria Metalúrgica**

En la industria metalúrgica se pueden distinguir dos sectores que, desde el punto de vista de nuestro estudio, tienen tratamiento distinto y que son los siguientes:

- a) La industria básica siderometalúrgica, basada en la obtención de acero.
- b) La industria de transformados metálicos, que comprende la fabricación de acabados o productos semielaborados. Dentro de este sector se comprenden numerosos subsectores que pueden clasificarse en:
  - b1) Fabricación de productos metálicos para la industria y consumo.
  - b2) Construcción de maquinaria no eléctrica y equipos mecánicos.
  - b3) Construcción de maquinaria y aparatos eléctricos y electrónicos.
  - b4) Industrias del transporte: aeronáutica, naval, ferrocarriles y automóviles.

El sector siderúrgico español está constituido, como en el resto de los países, de grandes industrias y en el seno de la C.E.E. es un sector en crisis, tanto es así que precisamente fueron los grandes problemas de este sector que dieron pie, como se ha dicho anteriormente a la creación de la CECA, antecedente inmediato de la Comunidad Europea. En España este sector se asienta esencialmente en el Norte (Ensidesa en Asturias, Altos Hornos de Vizcaya en el País Vasco) y en Valencia (Altos Hornos del Mediterráneo); las dificultades del sector obligaron a su intervención mediante Planes de Reconversión para adaptar su capacidad de producción a la demanda de sus productos. Sus costes de producción son elevados con respecto a los de sus oponentes europeos que ya finalizaron hace tiempo su reestructuración.

En el sector de transformados metálicos predominan y tienen una mayor estabilidad las empresas pequeñas y medianas en cuanto se refiere a productos metálicos para la industria y consumo, construcción de maquinaria no eléctrica y aparatos eléctricos y electrónicos, donde las dificultades han hecho desaparecer gran número de empresas en los últimos años.

En lo que se refiere a las industrias del transporte, la aeronáutica, naval y ferrocarriles está en manos del sector público; la industria de fabricación de automóviles es una de las más sobresalientes de nuestro país y está, por lo general, en manos privadas, aunque dominada por las grandes empresas extranjeras. En efecto, durante los últimos años se han integrado, a las ya existentes, otras grandes como Ford y General Motors, por lo que el subsector ha tenido que limitar la producción por debajo de sus capacidades, adaptándola a la demanda y a las posibilidades que permite la exportación.

En este subsector de automoción han tenido que reconvertirse las empresas productoras de motocicletas, dando lugar a la desaparición de la mayor parte de ellas.

La integración de España en el Mercado Común complicará más la situación de la industria siderúrgica, a pesar de la reestructuración que se ha

llevado a cabo; los costes de producción de este sector son más elevados que los de sus competidores comunitarios y por consiguiente tendrá que continuar adaptándose a la nueva situación. Cabe, sin embargo, obtener ayudas importantes de los Fondos de la CECA, que pueden ascender a 420.000 pesetas por trabajador afectado.

En cambio la industria de transformados metálicos puede con algunas excepciones aprovecharse de las ventajas que le ofrece el menor precio de las materias primas procedentes del resto de la Comunidad y el menor coste, también, de la maquinaria importada. Tratándose de empresas pequeñas o medianas sus posibilidades de adaptación son mayores. Igualmente podrá, con mayor facilidad, incorporar nuevas tecnologías que le permitirán situarse en competitividad con las empresas comunitarias. Una encuesta del CEAM sobre una muestra de 100 empresas, reflejaba que para 53 empresas los efectos eran negativos (para 35 por el motivo de incremento de la competencia exterior, para 14 por la disminución de ayudas a la exportación y para 4 por otras causas como las barreras tecnológicas), y para 41 empresas los efectos eran positivos (27 lo atribuían a reducción del coste de las materias primas, 6 a incremento de ventas a la C.E.E., y 8 a otras causas como facilidades de inversión, mejor calidad, etc.); para 6 empresas el cambio es indiferente.

Finalmente el sector del automóvil posiblemente no tendrá repercusiones importantes, toda vez que las empresas de nuestro país son empresas multinacionales y muchas de ellas comunitarias con la desaparición de la única empresa española (SEAT) capaz de competir en modelos de coches de turismo.

### **c) Industrias Químicas**

Nuestra industria química tiene unas características bastante diferenciadas de la industria química europea, que la sitúan en inferioridad de condiciones competitivas respecto a ésta. Los puntos diferenciales más trascendentes son los siguientes:

- a) Aún cuando la empresa química, por lo general, es una empresa pequeña o mediana, la española está mucho más dispersa puesto que es mucho más pequeña que la europea que en su promedio sobrepasa del doble a la española en cuanto a cifra de ventas y llega casi al triple de la española en cuanto a efectivos de personal laboral.
- b) La productividad media de la empresa química española está muy por debajo de la europea. La Secretaría General Técnica del Ministerio

- de Industria y Energía calculó para 1982 que la rentabilidad de capital era del 4,4% en España mientras en Europa era del 13,1%; y la rentabilidad sobre cifra de ventas era del 1,2% y 2% respectivamente.
- c) Nuestro nivel de inversión en el sector químico es bajo comparado con el europeo que representa más del doble que el español. Posiblemente la baja rentabilidad no ha permitido aumentar los medios de autofinanciación y por ello las empresas españolas presentan un grado de endeudamiento superior al de las empresas europeas.
  - d) El nivel de investigación tecnológica de las empresas españolas está también muy por debajo del que se desarrolla en la Comunidad. Según el Ministerio de Industria y Energía los gastos de investigación representaron en 1982 el 4,6% de las ventas y en 1983 el 4,5%; en los países comunitarios esta cifra es del orden del 10%.
  - e) El grado de participación del capital extranjero en nuestra industria química es muy importante. En algunos subsectores como productos químicos orgánicos y jabones es del orden de un 40% (1).

La integración de España en la C.E.E., comporta en este sector la entrada en vigor escalonada de una serie de medidas que van desde la aplicación de los aranceles comunitarios al establecimiento de restricciones cuantitativas a la importación, la extinción del monopolio de petróleos o la introducción de la normativa europea sobre patentes.

Los efectos de la integración no pueden precisarse, dada la evolución de los distintos elementos que influyen en el planteamiento, y en todo caso serán distintos según la estructura de cada empresa. Sí puede decirse que estarán en mejores condiciones las industrias que tengan un mayor porcentaje de valor añadido, o tengan un mayor peso de materias primas o productos semielaborados de importación, o sus productos tengan un mayor nivel de exportación. Naturalmente tendrán también un mayor grado de competitividad en el contexto europeo las empresas que obtengan mayor nivel de productividad o que tengan tecnologías propias o avanzadas.

No obstante, toda vez que una gran parte de nuestra industria química, y en especial la de mayores dimensiones, se presentan con notables participaciones de capital extranjero, puede decirse que para éstas su política empresarial se adaptará más fácilmente a las estructuras del Mercado Común.

La Federación Empresarial de la Industria Química Española (FEIQUE) distingue dos grandes núcleos de subsectores en relación con la incidencia

(1) *La industria química*. Francesc Homs i Ferret. Pág. 71. Publicación "La Caixa".

de la incorporación del mercado europeo. Por un lado estarán las empresas dedicadas a los plásticos, la químico-inorgánica, pigmentación, explosivos, caucho y fertilizantes, para las que no se prevén cambios importantes después del período de adaptación; por otro lado los subsectores petroquímico, farmacéutico y de química fina pueden tener mayores dificultades y para ellos habrá que arbitrar medidas adicionales de contingentación.

#### **d) Industria textil y confección**

La industria textil en España se halla bastante concentrada en Cataluña y Levante con casi el 83% de la producción; no así la industria de la confección que se halla muy dispersa. Estas industrias se han caracterizado hasta 1970 por destinar su producción al consumo interno, con porcentajes bajos de exportación. En 1970 se firmó el Acuerdo Preferencial de España con la Comunidad y ello permitió aumentar las exportaciones de artículos de confección a los países comunitarios, auspiciada por los bajos costes salariales, hasta que en 1975 la variación de estos costes hace que la exportación se desplace a productos de mayor nivel de calidad o de moda (1). Este nuevo planteamiento se vio ayudado por la aprobación del *Plan de Reversión Textil* de 1981.

En la Comunidad Económica Europea la política industrial de este sector ha sido muy distinta. Hasta la crisis del petróleo de 1973, los países europeos importadores de mano de obra estaban interesados en frenar la expansión de aquellas industrias mayormente ocupadoras de trabajadores con baja productividad, como son las textiles-confección, favoreciendo a los sectores industriales con mayor productividad por asalariado. Esta política dio lugar a un decrecimiento de la industria textil, y al incremento de la importación de estos productos por parte de los países subdesarrollados.

Sin embargo la crisis de 1973 cambió las expectativas del sector; millones de trabajadores quedaron sin trabajo y lógicamente volvieron a impulsarse los sectores ocupadores de mano de obra y entre ellos muy especialmente la industria de la confección. Para defender la industria propia del creciente impulso importador de los países menos desarrollados se firmó en octubre de 1973 el primer Acuerdo Multifibras que, dentro de un marco de liberalización del comercio, controlaba la cuantía de estas importaciones a los países comunitarios, Estados Unidos y Canadá: esta tendencia liberalizadora

(1) V. Fabregat, F. Granell y J. A. Salmurri. *Problemes actuals i perspectives futures del sector tèxtil-confecció*. Papeles de Economía.

ha sido mucho más reducida en los Acuerdos multifibras siguientes de 1981 y 1986; concretamente el de 1 de agosto de 1986 supone un notable mejoramiento en las perspectivas futuras del sector; desde esta fecha es posible importar algodón *floca* sin arancel lo que constituye una notable rebaja en el coste de la materia prima y por lo que atañe a las fibras sintéticas y artificiales se permite la liberalización e importación directa de estos productos procedentes de la Comunidad.

La adhesión de España a la C.E.E. supone en primer lugar un desarme arancelario muy importante pues a la disminución paulatina de nuestros aranceles hay que añadir el impacto de la supresión del Impuesto de Compensación de Gravámenes Interiores, sustituido por el Impuesto sobre el Valor Añadido, y todo ello va unido a un notable incremento de las importaciones procedentes de Portugal, Europa Oriental y países asiáticos. Si bien es cierto que los precios de las materias primas destinados a la producción de fibras sintéticas han sufrido una notable disminución, ésta no se ha hecho notar en el precio del producto, puesto que se ha visto compensada por el incremento de precio de los otros factores de la producción.

Ante esta situación el porvenir del sector textil-confección estará dependiendo del incremento del consumo de estos productos, que de cierta manera se está ya produciendo (en 1984 estaba en 7,8 Kg. por habitante y en 1986 había pasado a 9 Kg.), y del aumento de capacidad exportadora del sector.

Naturalmente el volumen de importaciones que reciba nuestro país estará en función de lo que se establezca en los Acuerdos Multifibras, a medida que la Comunidad los vaya renovando.

### **e) Industrias del cuero, en especial calzado**

Este sector se ha caracterizado por su impulso exportador, si bien en los últimos años existe una tendencia a la baja. Por subsectores puede afirmarse que las manufacturas de calzado, cuero y peletería ofrecen una balanza comercial positiva; en cambio no es favorable en cuanto se refiere a cueros y piel en bruto.

En el año 1975 las importaciones de cuero y sus manufacturas ascendieron a 8.163 millones de pesetas, mientras las exportaciones se elevaban a 9.874 millones de pesetas; estas cifras pasaron en 1980 a 19.921 y 29.986 millones de pesetas respectivamente. Con respecto al calzado si en 1975 las importaciones fueron de 646 millones de pesetas y las exportaciones 25.679 millones

de pesetas en 1980 las importaciones y exportaciones alcanzaron respectivamente los 2.997 y 42.762 millones de pesetas (1).

En relación con la industria del calzado en el año 1979 la Europa Comunitaria de los nueve producía 978 millones de pares y España 180 millones; únicamente estaban por encima de España, dentro de la Europa Comunitaria, Italia con 489 millones y Francia con 205. El consumo por habitante era en la C.E.E. de 4 pares anuales y en España la media estaba en 3.

Entre los países importadores de calzado destacan especialmente Estados Unidos y Alemania. Entre los exportadores figura destacada en primer lugar Italia con 37 millones de pares en 1974 y 36 millones en 1982; España estaba en segundo lugar en 1974 con 10,4 millones, pero en 1982 había descendido a 5,9 millones con el cuarto puesto, detrás de Italia, Corea del Sur y Yugoslavia; sin embargo la productividad española es bastante alta figurando en tercer lugar después de Italia y Francia.

La adhesión de España a la Comunidad no varía considerablemente, con carácter general, la protección que estos artículos tenían anteriormente pues el Impuesto Compensatorio de Gravámenes Interiores era del 10 al 12% y el Impuesto sobre el Valor Añadido es del 12%.

En cuanto a las pieles sin curtir y cueros no confeccionados puede existir un cierto abaratamiento, puesto que estos artículos proceden preferentemente de terceros países que satisfacen la Tarifa Exterior Común de la Comunidad, pero naturalmente esto se producirá cuando, transcurrido el período transitorio, el desarme arancelario español sea completo. Respecto a las pieles curtidas puede también producirse una ligera rebaja arancelaria, si bien hay que hacer notar que alguna de estas pieles pueden ser consideradas artículo de lujo, y en este caso el IVA a aplicar sería superior al impuesto de lujo en origen que lo gravaba anteriormente.

Finalmente, y en relación con el calzado, es indudable que la incorporación de España a la Comunidad comporta una rebaja de los derechos arancelarios y es de prever un incremento de las importaciones, ante las que el sector tendrá que defenderse incrementando las exportaciones a la propia Comunidad, además de insistir en el campo del diseño y moda, como ya se está haciendo en estos momentos.

(1). C. Mercè Riera, Joan Mestre i Remís. *El Calçat*. Caixa de Pensions i Estalvis. Pág. 111 y ss.

## **5. Algunos aspectos a considerar en la Política industrial**

### **a) La normalización técnica y la política industrial**

Sin duda alguna, una de las principales consecuencias que se producen con la entrada de España en la C.E.E., es la de su incorporación en un Mercado de librecambio constituido por los países comunitarios. Se pretende con ello la libre circulación de mercancías, personas y capitales dentro del territorio que enmarca la Comunidad, con desaparición de obstáculos arancelarios o de tránsito de fronteras, transcurrido el período transitorio, establecido casuísticamente.

Sin embargo esto no es del todo cierto pues aparecen nuevos elementos que pueden obstaculizar esta libre circulación. Nos referimos al hecho de que determinados países para preservar la salud y la seguridad de sus ciudadanos, y estableciendo unas normas mínimas de características de los productos, impiden la importación de aquéllos que no alcanzan estas categorías mínimas cerrándoles el paso mediante prescripciones normativas que constituyen verdaderos obstáculos en forma de barreras tecnológicas.

Ante esta situación puede darse el caso de que un país que no haya definido este grado de seguridad que deben cumplir los productos, reciba una avalancha de importaciones de otros países de la Comunidad, mientras sus propias producciones ven cerrada la posibilidad de ser exportadas a otros países comunitarios que mediante normativas tecnológicas impiden la penetración de las exportaciones.

Naturalmente con este planteamiento obtienen una importante ventaja los países más desarrollados, tecnológicamente avanzados, que pueden establecer normativas con cotas altas de calidad o propiedades especiales perfectamente asequibles para sus productos, dado su grado de evolución tecnológica, pero inalcanzables para la industria de otros países menos desarrollados que no podrán, en consecuencia, exportar sus productos a los que han impuesto la barrera tecnológica, aún cuando se oferten a inferiores precios.

De ahí la importancia que tiene la normativa técnica como instrumento de política industrial, y el hecho de que esta cuestión tenga una importancia extraordinaria en este ámbito. Pero esta importancia se hace más patente si, como es el caso, la C.E.E. tiende a asumir como norma obligatoria el conjunto de indicaciones derivadas de la actividad de organismos de normalización privados y asociativos, como es el planteamiento alemán.

“En una situación como esta, en el seno de la C.E.E. se configuran a la vez diversas posiciones, en función del modelo interno de normalización

técnica adoptada: países que intentan asumir un papel de iniciativa y normativa técnica como Alemania Federal y Francia, disponen de organismos de normalización eficiente y capaces de garantizar una continuidad de información, elaboraciones y objetivos entre empresas y administración; y países que, en cambio, se alinean en un modelo de seguimiento en materia de normativa técnica, adaptándose de hecho a las iniciativas de los países normalizadores, disponiendo tan sólo de organismos pobres, no coordinados entre ellos y con las empresas privadas". (1)

La normalización técnica puede tener su origen: a) en la actividad de la administración pública que dicta disposiciones definidoras de las características técnicas y que, por tanto, son de obligado cumplimiento y pueden ser exigidos coactivamente, o b) en la actividad de organismos privados, generalmente asociaciones de empresas constituidas con esta finalidad que formulan normas técnicas de carácter consensual y que, consiguientemente, no son vinculantes ni tan siquiera para los que han participado en su elaboración.

La normalización técnica de carácter público precisa de una constante renovación de las disposiciones para adaptarse continuamente a la realidad cambiante y mediante la homologación o certificaciones de cumplimiento de las prescripciones técnicas se garantiza la uniformidad de los productos y de los procesos industriales según los estándares que establece la ley.

En la normalización privada estas certificaciones, emanadas de las asociaciones privadas respectivas, se garantiza también la correspondencia del producto con los niveles de seguridad o calidad definidos, aún cuando ello no sea de obligado cumplimiento. Sin embargo existen normativas privadas de amplia difusión, que son aceptadas ampliamente por su seriedad y prestigio.

Por supuesto la Administración Pública ha de tomar conciencia de la trascendencia que conlleva la cuestión de la normalización técnica por muchas razones (1):

- a) Tutela intereses públicos irrenunciables, que hacen referencia a la seguridad, a la salud y al ambiente.
- b) Es funcional respecto a una garantía de la cualidad del producto industrial; y, por tanto, tutela al consumidor usuario del producto.
- c) Asegura la compatibilidad entre productos diversos y, especialmente, la conexión con sistemas de red.

(1) Patrizio Bianchi, Nicola Bellini, Maria Grazia Giordani *Modelos de Normalización técnica en los países de la C.E.E.*

d) Es un punto de referencia necesario en la actividad de gasto de la Administración.

e) Puede influir en el camino del desarrollo tecnológico.

Estos son elementos que han de valorarse inexcusablemente al construir la política industrial de un país, que en este campo concreto puede decantarse por un modelo neutral, especialmente cuando se trata de países no desarrollados en determinado sector, consistente en elevar las exigencias de los productos que el país no produce o está en desventaja, apoyando así a la industria nacional aún cuando sea a costa de aumentar el precio del producto. Los países más desarrollados pueden inclinarse en el modelo de seguimiento, basado en una constante actualización de las condiciones o exigencias de los productos, o un modelo de iniciativa que intenta minimizar los costes de los productos propios, y elevar las exigencias de los productos donde tiene ventaja la industria exterior, promoviendo a la vez una armonización internacional en torno a la normativa del propio país.

## **b) Control ambiental**

Durante las últimas décadas la sociedad se ha hecho mucho más sensible respecto a las cuestiones de deterioro o contaminación del medio ambiente. La extensión de las zonas industriales y mucho más la concentración industrial ejercen en este campo un impacto negativo que supone una depauperación de las condiciones de vida de sus habitantes que exigen, como es lógico, el mantenimiento de los estándares de sanidad y seguridad en su entorno.

Es necesario, pues, alcanzar un equilibrio que haga compatible la política de crecimiento industrial con la defensa del medio ambiente o, en última instancia, con el aumento de la calidad de vida en el medio donde se desarrolla la industria.

En este sentido las industrias contaminantes, así como aparatos o elementos contaminantes, como es el caso de los automóviles, han de ser objeto de una constante vigilancia. La Administración responsable tiene que hacer un control estricto de los niveles de contaminación y establecer las medidas correctoras oportunas, de cumplimiento obligado, que aseguren las condiciones mínimas en que han de efectuarse las emanaciones de humos o gases y las evacuaciones de aguas tratadas o residuos industriales, siendo además un control eficaz y público para evitar la contaminación atmosférica, de las aguas o del suelo. Deberán establecerse, en su caso, medidas restrictivas en las industrias contaminantes y en la instalación de las nuevas.

El problema tiene una mayor profundidad cuando se trata de plantas productoras de energía nuclear, o de residuos de este tipo, puesto que, como últimamente se ha constatado en determinados casos, ciertas averías o actuaciones pueden afectar a zonas extensas del planeta produciendo efectos de verdadero desastre. Cabe prever que para tales eventualidades deberán establecerse medidas restrictivas, aceptadas internacionalmente, que eviten tales riesgos.

Respecto a las industrias contaminantes deberá hacerse un estudio concreto de los costes sociales que representan, para determinar su continuidad o, en su caso, las medidas correctoras que han de aplicarse.

En definitiva en torno a la política sobre control ambiental tiene que incidirse en la profundización de la normativa sobre seguridad, higiene y contaminación, procurando al propio tiempo que se acreciente la cualidad de la industria y sus productos.

### **c) Política tecnológica**

Una política tecnológica avanzada únicamente está al alcance de unos pocos países con estructuras muy desarrolladas en el campo de la investigación, y que, por otro lado, pueden destinar unos recursos financieros muy elevados a esta finalidad. Incluso puede afirmarse que la Europa comunitaria en ciertos aspectos del avance tecnológico se encuentra superada por otros países como Estados Unidos y Japón y ante esta eventualidad está haciendo esfuerzos considerables para no quedar desplazada en este aspecto.

Debemos partir, por consiguiente, de la realidad de que nuestro país no puede, de momento, desprenderse de la dependencia tecnológica y nuestra política en este ámbito de actuación ha de circunscribirse en el impulso de la innovación tecnológica que permita una reducción paulatina de aquella dependencia, fomentando las inversiones públicas y privadas en capital tecnológico, incidiendo en la intensificación de las relaciones entre las empresas y los centros de investigación científica y primando fiscalmente las actuaciones privadas en materia tecnológica.

Por otra parte debemos esforzarnos en que nuestras industrias sean participativas en los programas tecnológicos que impulsa la Comunidad Económica Europea. Los programas tecnológicos de cooperación europea que se están poniendo en marcha en los últimos años pretenden desarrollar una tecnología en común para los países comunitarios y con una participación real en programas de investigación y desarrollo tecnológico e industrial, con

la meta de construir una tecnología propia y disminuir la dependencia exterior.

Actualmente los programas europeos que tienen una mayor difusión son: El RACE (Research in Advanced Communications-Technologies in Europe) que impulsa la investigación en materia de comunicaciones; el EUREKA (European Research Coordination Agency) destinado a fomentar la cooperación de los países europeos en materia de investigación y desarrollo tecnológico, especialmente en alta tecnología, para que la industria europea pueda mejorar su posición en el mercado internacional; el SPRIT (European Strategic Programme for Research and Development in Information Technology) destinado a la colaboración en materia de investigación para la industria; y el BRITE (Basic Research in Industrial Technology for Europe) para incentivar la creación de una tecnología avanzada, pudiendo participar en dicho programa todas las firmas industriales, institutos de investigación, universidades y otras organizaciones.

En el ámbito estatal es necesario desarrollar la creatividad de nuestras empresas mediante el continuo intercambio de información técnica, la divulgación de la documentación técnica de base o el reciclaje del personal. Paralelamente tienen que impulsarse la investigación pública científica y tecnológica, dotando a nuestras Universidades y Centros de Investigación de recursos adecuados para que puedan alcanzar resultados más positivos en este campo, aunando y coordinando esfuerzos para los objetivos que se consideren prioritarios.

#### **d) Nuevos materiales**

El avance tecnológico no se limita al campo de la introducción de nueva maquinaria más sofisticada, o de procesos industriales más competitivos o la propia automatización, sino que también se dirige a la búsqueda de materias sintéticas, hasta ahora desconocidas, que permitan, con su utilización, disminuir los costes de producción, o son aprovechables por sus propiedades y prestaciones a que pueden destinarse, obteniéndose de esta forma productos finales más adaptados a la demanda actual.

Los cambios tecnológicos que se producen en la industria manufacturera son una realidad constante en la economía europea de finales de este siglo; se producen por la necesidad de ahorrar energía, por la urgencia de medidas que preserven el medio ambiente ante el constante deterioro que está sufriendo, por la necesidad de frenar el consumo de materias estratégicas cada vez más escasas y por último para aumentar la competitividad

dentro del mercado mundial. En este contexto la aparición de nuevos materiales ocupa un lugar destacado. El progreso científico y técnico, asociados a los nuevos materiales, condicionan en gran parte el desarrollo o la crisis de ciertos sectores industriales cuando nos acercamos al año 2000.

La innovación de nuevos materiales afecta, principalmente, al progreso de los sectores del automóvil, la aeronáutica, la construcción naval, los ferrocarriles, la electrónica, la telemática, la construcción, la producción de energía, la biomedicina y la ingeniería civil.

La industria europea acusa un cierto retraso respecto a otros países como Estados Unidos y Japón y hay preocupación respecto a que este retraso pueda comprometer su futuro. En aquellos países se han creado departamentos universitarios de nuevos materiales que reagrupan actividades de Metalurgia, Química, Cerámica y la Ciencia de los Compuestos polímeros en un conjunto coherente, de forma que el progreso en esta materia es únicamente aceptable desde el punto de vista complejo multidisciplinario, puesto que los nuevos materiales tienen un elevado grado de sofisticación en su estructura.

Por otra parte en el proceso de investigación en nuevos materiales han de tenerse en cuenta otros factores esenciales:

- a) Es necesario efectuar previamente un estudio sobre el impacto que producirá en el mercado la incorporación de los nuevos materiales, y muy especialmente sus repercusiones respecto a los productos que se verán superados.
- b) También procede la normalización y estandarización de los nuevos materiales para asegurar su aplicación ordenada en la industria.
- c) Tiene que acentuarse la transferencia informativa tecnológica de los resultados de la investigación destinada a la producción de compuestos industriales. A tal efecto tendría que establecerse un buen sistema de información.
- d) Es indispensable la formación de especialistas y la promoción de recursos de perfeccionamiento para ingenieros y técnicos.
- e) Será también muy útil la organización continuada de conferencias, certámenes, seminarios o simposios sobre estas materias, así como la ayuda o soporte para la extensión de los mismos.



## **LA AUDITORÍA Y EL ACCESO DE LOS PROFESIONALES A LA MISMA EN LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA**

**Del Académico Numerario**

**EXCMO. SR. DR. D. MAGÍN PONT MESTRES**

La Comunidad Económica Europea lleva realizando una actividad importante con el objetivo de conseguir de los países miembros una armonización del Derecho de Sociedades, mediante la publicación de Directrices sobre diversas cuestiones que se encuentran recogidas dentro de la parcela de dicho derecho.

Actualmente, el marco legal que regula las Sociedades mercantiles en la Europa Comunitaria, está formado por ocho Directrices sobre Sociedades, cuyos contenidos son los siguientes:

- Primera Directriz: Regulación de la publicidad, validez de los compromisos de sociedades y su nulidad.
- Segunda Directriz: Regula la constitución, materia y modificación del capital de las Sociedades anónimas.
- Tercera Directriz: Regula las fusiones de sociedades.
- Cuarta Directriz: Relativa a las cuentas anuales a presentar por las sociedades a sus accionistas.
- Quinta Directriz: Recoge la estructura de las Sociedades anónimas (propuesta de modificación).
- Sexta Directriz: Relativa a escisión de sociedades.
- Séptima Directriz: Regula las cuentas consolidadas.
- Octava Directriz: Relativa a la habilitación de las personas encargadas de la auditoría de los estados contables de las empresas.

Entre las Directrices anteriormente enumeradas se encuentran aquellas que regulan la Auditoría y el acceso a la profesión de auditoría en la Comunidad Económica Europea, que son la Cuarta, Séptima y Octava Directriz:

La Cuarta Directriz aprobada por el Consejo de las Comunidades Europeas el 25 de Julio de 1978, establece en la Sección 11, Artículo 51, la obligatoriedad de la auditoría en los siguientes términos:

1. a) Las sociedades someterán las cuentas anuales a la auditoría de una o de varias personas habilitadas, según la ley nacional, para dicha función;
- b) la persona o personas encargadas de la auditoría de cuentas verificarán también la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales del ejercicio.
2. Los Estados miembros podrán eximir de la obligación prevista en el párrafo 1 a las sociedades a las que se refiere el artículo 11. Será aplicable el artículo 12.
3. En el caso señalado en el párrafo 2, los Estados miembros introducirán en su legislación sanciones apropiadas para los casos en los que las cuentas anuales o en informe de gestión de las sociedades en cuestión no estén realizados de conformidad con la presente Directriz.

Los artículos 11 y 12, recogidos anteriormente en el artículo 51, hacen referencia a los límites y criterios establecidos para eximir de la obligación de efectuar auditorías a las cuentas anuales de algunas sociedades, indicando lo siguiente:

“Artículo 11.

Cuando se trate de sociedades que en la fecha de cierre del balance no sobrepasen los límites de dos de los tres criterios que figuran en este artículo, los Estados miembros podrán autorizar a las mismas para que formulen un balance abreviado, comprendiendo solamente las partidas precedidas de letras y de números romanos previstas en los artículos 9 y 10; debiendo hacerse en este caso mención separada de las informaciones incluidas entre paréntesis en las partidas DII del activo y C del pasivo, ambas del artículo 9, y en la partida DII del artículo 10. Para cada una de las partidas citadas, estas informaciones serán globales.

Los límites y criterios anteriormente indicados son los siguientes:

- total del balance: 1.000.000 de unidades de cuenta europeas;
- importe neto de la cifra de negocio: 2.000.000 de unidades de cuenta europeas;

— número de empleados, tomada la media del ejercicio: 50.”

“Artículo 12

1. Cuando una sociedad en la fecha de cierre del balance rebase o no rebase, según los casos, los límites de dos de los tres criterios señalados en el artículo 11, esta circunstancia sólo se considerará, a los efectos de lo previsto en dicho artículo, si se repite durante dos ejercicios consecutivos.
2. Los importes en unidades de cuenta europeas que figuran en el artículo 11, podrán aumentarse como máximo en un 10 por 100 para convertirse en moneda nacional.
3. El total del balance a que se refiere el artículo 11, estará constituido, en el esquema del artículo 9, por las partidas A a E del activo, y en el esquema del artículo 10 por las partidas A a E.”

La Séptima Directriz aprobada por el Consejo de las Comunidades Europeas el 13 de Junio de 1983, y relativa a las cuentas consolidadas de los grupos de sociedades, establece igualmente en el artículo 37 la obligatoriedad de la auditoría para las Cuentas anuales consolidadas en los siguientes términos:

“Artículo 37

1. La empresa que establezca cuentas consolidadas debe someterlas a auditoría por una o varias personas habilitadas para este cometido, en virtud del Derecho del Estado miembro del que dependa.
2. La persona o personas encargadas de la auditoría de las cuentas consolidadas verificarán también la concordancia del informe de gestión consolidado con las cuentas consolidadas del ejercicio.”

Como podemos observar, la Cuarta y Séptima Directriz no definen quiénes son y qué características habrán de tener las personas encargadas de efectuar la auditoría, dejando dicha definición a leyes nacionales, que deberán estar de acuerdo con otras Directrices de la Comunidad Económica Europea, como la Octava Directriz que a continuación comentamos.

La Octava Directriz, aprobada por el Consejo de las Comunidades Europeas, el 10 de abril de 1984 y referida a la “Habilitación de las personas encargadas de la auditoría legal de los estados contables”, regula el acceso a la profesión auditora en Europa.

De acuerdo con esta Directriz, el acceso a la profesión auditora en

Europa ha de producirse cumpliendo los siguientes requisitos: a) haber alcanzado el nivel de ingreso en la Universidad; b) que se haya seguido posteriormente un curso de formación teórica; c) que se acredite experiencia práctica y d) que se apruebe un examen de competencia profesional a nivel universitario o equivalente, organizado oficialmente, sea por la Corporación Profesional del Estado correspondiente y reconocido por éste o sea por el propio Estado.

La prueba de los conocimientos teóricos a que hace referencia la letra d), debe recaer, en especial, sobre las materias siguientes: Auditoría, análisis y juicio crítico de los estados financieros anuales, contabilidad general, cuentas consolidadas, contabilidad de costos y de gestión, auditoría interna, normas relativas a la preparación de cuentas anuales y consolidadas y métodos de valoración del balance de situación, así como determinación de los resultados, normativa legal y profesional relativa a la auditoría legal de los estados contables y la aplicable a los que efectúan dichas auditorías. Otras materias, siempre que tengan relación con la auditoría: derecho de sociedades, derecho concursal y procedimientos similares, derecho fiscal, derecho civil y mercantil, derecho laboral y seguridad social, sistemas de información e informática, economía de empresas, general y financiera, matemática y estadística, principios fundamentales de gestión financiera de la empresa.

Se establece, no obstante, un régimen de convalidación teórica y práctica para aquellas materias, de las anteriormente citadas, que se hayan cursado para la obtención del título universitario correspondiente y pueda acreditar la formación práctica en esa materia mediante certificado o examen aprobado. Por ejemplo, un licenciado en Derecho no tendría que efectuar examen teórico de Derecho Civil, Mercantil y Laboral, o un ingeniero industrial de la especialidad de empresa no tendría que examinarse, por ejemplo, de matemática o de economía de empresa, al igual que un licenciado en informática no debería examinarse de sistemas de información e informática, entre otros.

En cuanto al período de experiencia práctica exigida, se establecen tres años como mínimo en auditoría de estados financieros anuales, estados financieros consolidados o similares, entre otras. Dicha formación práctica debe efectuarse bajo la supervisión de una persona autorizada, que deberá pertenecer a la corporación profesional del Estado correspondiente; no obstante, el Estado podrá permitir que se lleve a cabo dicha formación práctica bajo la supervisión de una persona autorizada de la corporación profesional de otro Estado.

La Octava Directriz contempla también la posibilidad de que los Estados

autoricen a personas para que realicen las auditorías legales de los estados contables, que no reúnan las cuatro condiciones al principio enumeradas, siempre que:

- a) hayan ejercido, durante quince años, actividades profesionales que les hayan permitido adquirir una experiencia suficiente en las áreas financieras, legales y de contabilidad, y hubieran aprobado el examen de competencia profesional referido en la letra d).
- b) o que hayan ejercido durante siete años actividades profesionales en aquellos campos, y que además hayan tenido la formación práctica y superado el examen de competencia profesional referidos en las letras c) y d).

Los períodos de ejercicio profesional anteriores podrán reducirse, siempre y cuando se acredite instrucción teórica en las materias de auditoría y otras relacionadas con ellas, enumeradas anteriormente, pero la reducción de dicho período de actividad profesional no rebasará, en todo caso, el límite mínimo de cuatro años.

Como puede verse, la Octava Directriz establece, para acceder a la profesión auditora, un sólo cauce, a partir del nivel universitario, sin distinguir unas *licenciaturas de otras*, puesto que todas son válidas, debiéndose luego demostrar, a través de exámenes, los conocimientos teóricos necesarios, así como efectuar práctica profesional previa. Esto con independencia del acceso excepcional, en su caso, de personas sin nivel universitario pero con muchos años de experiencia práctica.

En definitiva, la profesión auditora, tal como la regula la Octava Directriz, no excluye a ninguna licenciatura universitaria en concreto, sino que como punto de partida todas son válidas.

Los textos o directrices anteriormente descritos, reguladores de la Contabilidad y Auditoría en la Europa comunitaria, han de ser necesaria y paulatinamente incorporados a la legislación de los Estados miembros adheridos, entre los que se encuentra España. La situación en nuestro país con referencia a la obligatoriedad de la auditoría de los estados financieros de sociedades y grupo de sociedades (Cuarta y Séptima Directriz) y acceso a la profesión auditora (Octava Directriz) es la siguiente:

En cuanto a la obligatoriedad de la auditoría contemplada por la Cuarta y Séptima Directrices, el reciente proyecto de Ley de Auditoría, en los términos que se conocen actualmente, no sigue los límites y criterios establecidos en la Cuarta Directriz para regular la obligatoriedad de la auditoría en España, sino que se limita a indicar en la Disposición Adicional Primera que

deberán someterse a la auditoría de las Cuentas Anuales las empresas o entidades, cualquiera que sea su naturaleza jurídica, en las que concurra una serie de características, citando las siguientes:

- a) Que coticen sus títulos en cualquiera de las Bolsas Oficiales de Comercio.
- b) Que emitan obligaciones en oferta pública.
- c) Que se dediquen de forma habitual a la intermediación financiera, incluyendo aquellas sociedades que ejercen como comisionistas sin tomar posiciones y a los Agentes de Cambio y Bolsa, aunque actúen como personas individuales y, en todo caso, las empresas o entidades financieras que deban estar inscritas en los correspondientes Registros del Ministerio de Economía y Hacienda y del Banco de España.
- d) Que tengan por objeto social cualquier actividad sujeta a la Ley 33/1984, de 2 de Agosto, de Ordenación del Seguro Privado, dentro de los límites que reglamentariamente se establezcan.
- e) Que reciban subvenciones, ayudas o realicen obras, prestaciones, servicios o suministren bienes al Estado y demás Organismos Públicos dentro de los límites que reglamentariamente fije el Gobierno por Real Decreto.

Adicionalmente indica que quedarán sometidas las empresas incluidas en las sociedades cooperativas y demás entidades que superen los límites que reglamentariamente fije el Gobierno mediante Real Decreto, las cuales, al menos, se referirán a la cifra de negocios, al importe total del activo según balance y al número anual medio de empleados, de acuerdo con la respectiva naturaleza jurídica de cada empresa o entidad.

De acuerdo con lo anteriormente indicado, actualmente en España no se encuentran pues establecidos ni definidos los límites y criterios que puedan obligar a las empresas a realizar la auditoría de sus cuentas anuales, tal como establece la Cuarta Directriz.

Respecto al acceso a la profesión auditora contemplado en la Octava Directriz, el proyecto de Ley citado anteriormente aun cuando pretende respetar la Octava Directriz, establece en la Disposición Transitoria Primera un sistema de acceso que puede permitir que, en el momento de la publicación de la Ley, se incorpore a la profesión un número importante de personas que no habrán adquirido una formación teórica de auditoría, que no habrán superado un examen de aptitud reconocido por el Estado y que no podrán demostrar un período mínimo de experiencia en auditoría de forma continuada, adulterando y desprestigiando la profesión en detrimento de

los auténticos profesionales. Es por lo que el Instituto de Censores Jurados de Cuentas, consciente de sus responsabilidades institucionales para con la profesión, va a celebrar próximamente un concurso-oposición, convocado por Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de Mayo de 1987 y en la que se exige, para acceder al mismo, acreditar una experiencia profesional de dos años, como mínimo, en actividades relacionadas con la auditoría, la contabilidad o la economía de la empresa.

Hemos de significar, por otra parte, que el Proyecto de Ley de referencia vulnera principios básicos internacionales de la profesión a los que se hallan plenamente adaptados los países pertenecientes a la Comunidad Económica Europea. Nos estamos refiriendo, entre otros, al principio de independencia que queda seriamente lesionado al vincular la actividad de los auditores a un Organismo Público, que les convierte en cuasi funcionarios. Se vulnera, además, el principio del secreto profesional al permitirse en el citado Proyecto de Ley que determinados organismos o entes puedan acceder a los expedientes de trabajo del auditor, posibilitando el conocimiento de información confidencial de la empresa auditada.

Sin querer referirnos por ahora a otras consideraciones críticas al Proyecto, concluimos significando que el Instituto de Censores Jurados de Cuentas en sus Estatutos, aprobados por Real Decreto 2777/1982, de 24 de septiembre, y en su Reglamento de Régimen Interior está contemplando todas las situaciones reguladas por la Octava Directriz, siendo la única Corporación Profesional de auditores que actualmente representa a España en los Organismos Internacionales de Auditoría. Es miembro fundador de la Federación Internacional de Contadores (IFAC), miembro de la Comisión de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC), y miembro también fundador de la Federación de Expertos Contables Europeos (FEE), que agrupa a las Corporaciones profesionales más importantes de los países europeos del área occidental y es la única organización consultiva de la profesión de auditoría en Europa en relación con las actividades de la Comunidad Económica Europea.



## **LA ECONOMÍA ESPAÑOLA Y SUS PERSPECTIVAS. VISIÓN DESDE LA BANCA**

**Del Académico Numerario  
EXCMO. SR. DR. D. RAFAEL TERMES CARRERÓ**

### **La crisis bursátil de octubre de 1987**

Recientemente ha tenido lugar un estruendoso episodio que, empezando en Nueva York, ha producido muy fuertes y continuadas bajas en las cotizaciones y en la contratación de todas las bolsas del mundo, incluidas las españolas. Este hecho ha creado un clima de crisis que, siendo, estrictamente hablando, de carácter esencialmente bursátil, nos tiene a todos preocupados por las repercusiones que el comportamiento de las bolsas pudieran producir sobre la economía financiera y real de nuestro país que, como es bien evidente, cada vez está más inmerso en el marco de la economía mundial. No sería, por lo tanto, lógico que abordara la materia como si de entonces a acá no hubiera sucedido nada. Empezaré pues por dar mi opinión sobre la interpretación, el alcance y las posibles consecuencias de la fuerte y generalizada caída bursátil. Para ilustrar de manera más gráfica mi pensamiento sobre la materia me centraré en la bolsa española.

Desde hace bastante tiempo vengo pensando —aunque, para no ser acusado de aguafiestas y provocador de desastres, he procurado limitar la comunicación de mi pensamiento al reducido número de personas que me han preguntado sobre ello—, vengo pensando, digo, que el comportamiento de la bolsa española, casi siempre, pero en especial desde hace unos dos años, tiene poco que ver con la ejecutoria real de las compañías que cotizan. Me explicaré.

### **El valor de mercado de los títulos**

El precio en el mercado de un título —sea obligación, sea acción, sea cualquier otra modalidad de activo mobiliario— de acuerdo con la mejor

doctrina, avalada a la larga por la experiencia, viene dado por la rentabilidad que, en cada momento y de acuerdo con las circunstancias, se espera obtener de la inversión en dicho valor, en un período suficientemente dilatado. Dicho de otra manera. La cotización de un título es igual al valor descontado, al tipo de rendimiento elegido por el mercado, de todos los ingresos que el título promete, sea en forma de rendimientos periódicos, sea en forma de recuperación del principal.

Consideremos, para analizar esta afirmación, sólo las dos clases más típicas de valores que, por su respectiva naturaleza, se sitúan en los dos extremos de la gama de variedades posibles. Es decir, las obligaciones simples, no convertibles, y las acciones ordinarias.

**Obligaciones.** Si se trata de obligaciones simples, cuya rentabilidad procede de un determinado cupón semestral, fijo y conocido, la cotización del título dependerá de la rentabilidad que, en cada momento, el mercado desee obtener, habida cuenta de las expectativas inflacionistas y, eventualmente, del riesgo de que la Compañía emisora dejara de pagar el cupón. Y así veremos que al variar, con el tiempo, la rentabilidad buscada por el mercado respecto a la rentabilidad originariamente ofrecida sobre el nominal de la obligación, la cotización, corregida de los intereses corridos, se apartará del nominal, situándose por encima o por debajo de la par.

**Acciones.** Si se trata de acciones, se acostumbra a decir que el mercado busca una remuneración compuesta de la rentabilidad en dividendo y de la plusvalía. En términos generales la afirmación es cierta y, por lo tanto, si, en un determinado momento, habida cuenta de las expectativas inflacionistas; habida cuenta del riesgo estimado para cada sector empresarial y, dentro del mismo, para cada empresa; y habida cuenta del coste de oportunidad, es decir, del rendimiento de otras inversiones alternativas de similar riesgo, el mercado quiere obtener una determinada rentabilidad, la cotización deberá ser congruente con este planteamiento. O sea que si la cotización conduce a una baja rentabilidad en dividendo es porque se confía obtener el complemento, hasta la rentabilidad esperada, en forma de plusvalía. Ahora bien, el dividendo lo paga la Compañía y, por lo tanto, los dividendos futuros serán más o menos altos y, sobre todo, a la larga serán estables, crecientes o decrecientes, según sean los beneficios que en el futuro obtenga la Compañía. En cambio, el precio de realización no lo paga la Compañía sino que se obtiene en el mercado y, por lo tanto, la plusvalía, o la minusvalía, sólo se materializa cuando se vende.

Al llegar a este punto, hay que suponer que el mercado, si se comporta

racionalmente, producirá, o no, la plusvalía de un título tomando en consideración los resultados presentes y esperados de la Compañía emisora del mismo. Pero hay que aceptar que el mercado también puede producir dicha plusvalía con independencia de la Compañía, es decir, cualesquiera que sean sus resultados presentes y esperados.

**El multiplicador del beneficio.** En el primer caso, la apreciación del valor tendrá lugar de una manera más o menos continuada o regular, por la aplicación de un determinado multiplicador o relación entre la cotización y el beneficio —el famoso *PER*, en terminología anglosajona ampliamente aceptada— al creciente beneficio esperado para cada año. En el otro supuesto, la plusvalía se produce por el simple juego de las leyes del mercado, es decir, porque, con independencia del comportamiento esperable de la Compañía, la demanda del título es consistentemente superior a su oferta. Naturalmente que ambos hechos, que a fines expositivos he aislado uno del otro, pueden producirse conjuntamente, y de hecho así se producen, enmascarando la situación o enturbiando el análisis.

En cualquier caso, toda cotización, cualquiera que sea la forma como se ha llegado a ella, puede convertirse en un *PER* con sólo dividir tal cotización por el último beneficio anual por acción conocido o, lo que es mejor, por el esperado para el ejercicio en curso. Pues bien; si este multiplicador, o *PER*, es muy alto y su inversa significa, por lo tanto, una rentabilidad en beneficio —y consiguientemente, por lo general, en dividendo— muy inferior a la rentabilidad global de mercado, hay que deducir que se espera una elevada plusvalía para completar la escasa rentabilidad en dividendo. Pero, si las expectativas de crecimiento del beneficio por acción son escasas o nulas, las sucesivas plusvalías sólo pueden provenir de aumentar más y más el *PER*, lo cual efectivamente sucederá mientras la demanda del título supere a la oferta del mismo. La pregunta es: ¿cuándo podrá decirse que un *PER* es excesivamente elevado?; ¿cuándo, en consecuencia, la demanda del título debería cesar, agotándose, con ello, toda posibilidad de plusvalía?

Tal pregunta es tal vez imposible de contestar en relación con la totalidad del mercado, pero puede aventurarse una respuesta si nos referimos a cada uno de los valores que cotizan en el mismo o, incluso, a los que constituyen los distintos sectores de actividad. Y la mejor manera de verlo es atenernos al caso español.

### **La evolución del índice de la Bolsa de Madrid**

El martes 6 de octubre de 1987 el índice de la Bolsa de Madrid había

llegado a 328,36 por ciento sobre el 31 de diciembre de 1985, ya que en 31 de diciembre de 1986 la Bolsa de la capital de España decidió encadenar el índice, es decir, dejar de considerar como base cien el valor del índice a fin de cada año, como tradicionalmente se hacía. Este 328,36 significaba una apreciación del índice del 687 por ciento en los 93 meses transcurridos desde el 1 de enero de 1980, fecha en la que, después de los casi seis años de la caída empezada en abril de 1974, la Bolsa empezó a subir, primero con el bache de 1982 y luego, desde enero de 1983, de manera consistente.

Después del máximo alcanzado el 6 de octubre de 1987, el índice de la Bolsa de Madrid descendió suavemente hasta 302,51 el día 19 de octubre, para, al día siguiente, una vez conocidos los sucesos del *lunes negro* de Wall Street, caer vertiginosamente a 285,16, y seguir bajando en fuertes saltos hasta 212,35 el 29 de octubre, lo cual en su conjunto equivale a una caída del 35,3 por ciento sobre el máximo del año. A partir de este mínimo parece que la tendencia haya empezado a recuperarse y en los días transcurridos desde el viernes de la semana pasada, con alzas y bajas, ha tenido lugar una cierta recuperación que, al día de ayer, al redactar este texto, era del 9,1 por ciento, dejando al índice en 231,62, la cual significa todavía una apreciación del 11,2 por ciento sobre el índice de primero de año.

En mi opinión, lo verdaderamente relevante no es que la Bolsa madrileña haya subido un 687 por ciento en 7 años y 9 meses, y que haya caído un 35 por ciento en sólo 4 semanas. Lo importante, desde mi punto de vista, es observar que la relación cotización beneficio de la media ponderada de los valores que integran el índice, en vísperas del *crack* producido el lunes 19 de octubre en Wall Street, era de 27 veces, sabiendo además que en los años de 1979 a 1984 la media de la relación cotización-beneficio discurría entre 6 y 9 veces, para rebasar las 11 veces a fines de 1985, pasar de 12 a 20 veces a lo largo de 1986 y alcanzar las 27 veces dichas el pasado 6 de octubre. Me parece que resultaría sumamente interesante saber si este *PER* de 27 veces, recientemente alcanzado por la Bolsa de Madrid, era demasiado alto o todavía bajo. La respuesta que, antes de los sucesos que comento, corrientemente se oía era que, siendo alto, todavía no lo era tanto como el imperante en otros mercados y, sobre todo, se decía, en la Bolsa de Tokio. Pero, sin olvidar estas voces ahora enmudecidas, intentemos analizar por nuestra cuenta el significado de la relación cotización-beneficio que presentaba la Bolsa de Madrid antes de la reciente crisis.

Un primer paso de este análisis ha de consistir en desagregar el *PER* global para ver, sin necesidad de demasiados comentarios, que, en cifras

redondas, en el sector bancario era de 26 veces; en el eléctrico de 12 veces; en alimentación de 56 veces; en construcción de 45 veces; en siderometalúrgicas de 30 veces; y en químicas de 41 veces. La asociación de estos multiplicadores a sectores de actividad sobradamente conocidos de los oyentes, ha de permitirles sacar sus propias conclusiones sobre la adecuación, en términos comparativos, de algunas de las expresadas relaciones cotización-beneficio.

**Las eléctricas por vía de ejemplo.** Un segundo paso sería descender a valores individualizados. No citaré, desde luego, los nombres de aquéllos que, sin embargo, están en la mente de todos y para los cuales el *PER* era, y sigue siendo, infinito ya que ni presentan beneficios ni esperanza de producirlos a corto plazo. Será mejor centrarse en un sector. Elegiré, por vía de ejemplo, el eléctrico ya que al hacerlo no pienso causar daño a nadie, puesto que para todos es evidente que se trata de un sector que recientemente ya ha explicitado las dificultades que históricamente venía afrontando, a consecuencia principalmente de un problema de insuficiencia de tarifas, problema que, al parecer, el Gobierno piensa abordar, estableciendo un marco legal basado en una nueva metodología de cálculo de las tarifas necesarias para asegurar la viabilidad económica, y no sólo financiera, de las compañías eléctricas privadas.

Dejemos de una vez para siempre de mirar cuál sea la cotización de estas Compañías en porcentaje del nominal y dejemos de pensar, para criticarla o para preconizar una elevación de la misma, que esta cotización está muy por debajo del valor contable de la acción. El valor contable no tiene nada que ver con el valor real del patrimonio de los accionistas, que es, ni más ni menos, el que pueden lograr en el mercado; valor que, por otra parte, es el que tiene que servir, y no el nominal, para el cálculo de la rentabilidad que los accionistas de estas compañías buscan u obtienen. Lo importante, en mi opinión, es que la media simple de la relación cotización-beneficio de las cinco principales Compañías eléctricas privadas, que en los primeros años 80 oscilaba entre 4 y 5 veces, se situaba, la víspera del *crack*, en 14,25 veces. Esto significa una rentabilidad en beneficio del 7 por ciento y significa que este mismo porcentaje expresa también la rentabilidad en dividendo, ya que como es bien sabido estas Compañías acostumbran a repartir en dividendo todo el beneficio que obtienen; o, por mejor decir, han venido declarando un beneficio igual al dividendo que desean pagar.

Ahora bien; una rentabilidad en dividendo del 7 por ciento para las acciones eléctricas, cuando la rentabilidad, por ejemplo, de los Fondos Públicos

se sitúa alrededor del 15 por ciento, sólo puede explicarse porque los inversionistas esperen obtener una plusvalía que eleve la exigua rentabilidad en dividiendo a una cifra superior al rendimiento de la inversión alternativa en Fondos Públicos. Por ello, en sana doctrina, los multiplicadores elevados sólo se justifican en los valores cuyos dividendos —ajustados, desde luego, a las ampliaciones de capital— prometen ser crecientes. Y para todo el mundo debería ser evidente que, en el caso que nos ocupa, la plusvalía buscada no puede esperarse de la aplicación del mismo multiplicador a un beneficio por acción creciente. Veamos lo que, de hecho, ha sucedido con las acciones eléctricas en épocas anteriores.

En los años 60, la situación bursátil de los valores eléctricos era completamente diferente de la de ahora. Algunos de los oyentes sin duda recordarán que, entonces, esta clase de valores, hablando en términos generales, cotizaban alrededor del 300 por cien de su valor nominal, repartían un dividendo de 12 duros y ampliaban anualmente el capital en proporciones que giraban alrededor de una acción nueva por seis antiguas, continuando con el mismo dividendo por acción. Esto, con una distribución del orden del 80 por ciento del beneficio, equivalía a un *PER* de unas 20 veces, significaba una rentabilidad en dividendo del 4 por ciento y una expectativa de plusvalía, basada en el crecimiento del dividendo ajustado por acción, del orden del 11 por ciento. Es decir; una rentabilidad total para el conjunto del mercado —no, desde luego, para cada inversor individual, cuyos resultados dependen siempre de la oportunidad de entrada y salida— de un 15 por ciento, más o menos. Todo ello con una inflación del 6 por ciento.

En los primeros años 80, la cotización de estos valores había caído, grosso modo, al 50 por ciento del nominal; el beneficio, repartido prácticamente todo en dividendo, era del orden de 10 duros por acción; y no había expectativas de ampliación. Un *PER* de 5 veces expresaba una rentabilidad, toda ella en dividendo, del 20 por ciento; con una inflación del 12 por ciento.

Ambas situaciones, la de los años sesenta y la de los primeros ochenta, parecían ajustarse racionalmente al modelo teórico: lo que no se espera en plusvalía por crecimiento del beneficio, se exige en rentabilidad por dividendo, mediante el ajuste a la baja de la cotización. Y viceversa. Ahora la racionalidad parece haberse quebrado: reducida rentabilidad en dividendo y nulas perspectivas de crecimiento del beneficio. Por ello, cuando alguien preguntaba por qué no subían las eléctricas, a mí me parecía que la pregunta correcta era más bien por qué no bajaban. Tal vez sea porque los inversores,

cosa que me alegraría, están descontando el efecto favorable de los planes sobre revisión de tarifas actualmente en curso.

### Plusvalías y plusvalías

Pero dejando ya el caso de las eléctricas —que he utilizado, a fines exclusivamente didácticos, porque me parecía paradigmático— volvamos al hilo del discurso para decir que, no sólo en estos valores sino en todos los del mercado, parece claro que en 1986 y 1987, con una relación cotización-beneficio alta o baja pero rápidamente creciente, los inversores apostaban por la plusvalía no como efecto del crecimiento de los resultados por acción de los títulos cotizados sino de la mera subida de la Bolsa, subida que, al parecer, sería de carácter indiscriminado. Y así ha sucedido; los hechos daban la razón a los optimistas por la sencilla razón de que, en frase clásica, si todo el mundo piensa que el paso de las golondrinas anuncia la subida de la bolsa, cuando las golondrinas pasen la bolsa subirá. Y las bolsas españolas, como las demás, subieron; hasta que el día 7 de octubre comenzaron a bajar fuertemente. Al igual que sucedió en abril de 1974 cuando la gente también había estado comprando indiscriminadamente porque *la bolsa subía*.

En ambas ocasiones la causa ha sido externa al comportamiento económico de las empresas cotizadas, aunque espero y fervientemente deseo que en 1987 los efectos sean diferentes de los que tuvieron lugar a partir de 1974. Digo que la causa ha sido externa a la situación de las empresas porque, en principio, esta situación era la misma cuando, en los nueve primeros meses del año, la relación cotización-beneficio del índice de la Bolsa de Madrid subía 7 puntos, que ahora, cuando este *PER* medio ha bajado, en cuatro semanas, prácticamente todo lo que subió en los nueve meses anteriores. Con ello no quiero decir que la relación cotización-beneficio de todos y cada uno de los valores cotizados fuera antes incorrecta o sea ahora correcta. Hay valores que, antes y ahora, los tienen excesivamente altos. Lo que pienso es que la evolución, prácticamente al unísono, de las relaciones cotización-beneficio de todos los valores que integran el índice, sin referencia a la situación de las respectivas empresas emisoras, es esencialmente incorrecta y fruto de una inversión, sobre todo la originada en agentes no institucionales, es decir, en el gran público, de carácter indiscriminado y altamente especulativo.

## La bolsa y la economía

Se acostumbra a decir que la bolsa no influye en la economía sino que la refleja. Ambas cosas son, en parte, inexactas. Por un lado, la bolsa puede influir, por ejemplo, en la economía si el mercado secundario, aunque por definición se desarrolla al margen de la financiación de las empresas, presenta una situación tal que facilita o dificulta la colocación, en el mercado primario, de los títulos que las empresas piensan emitir para su financiación. Por otro lado, que la bolsa puede no reflejar exactamente la situación de la economía real, lo prueba, entre otras cosas, el comportamiento de las bolsas españolas en los últimos tiempos, aunque también es cierto que la afluencia a nuestras bolsas de capitales, sobre todo extranjeros, que en mi opinión han sido mucho más selectivos, demuestra confianza en el potencial de crecimiento español.

Lo que sin duda cabe pensar es que el mercado bursátil puede descontar, en cada momento, la evolución futura de la economía. Así fue sin duda en 1974, cuando la baja bursátil anticipaba el impacto desfavorable para la economía que efectivamente produjo la crisis del petróleo. Ahora, la crisis bursátil desatada en los EE.UU., a raíz de sus problemas de déficit presupuestario y comercial, así como de tipo de cambio del dólar, puede también interpretarse, una vez depurada del componente psicológico que produce el pánico, como un indicio de desconfianza en el futuro de la economía mundial, a consecuencia, esencialmente, de la falta de cooperación y armonización en las políticas económicas, monetarias, de tipos de interés y de cambio, así como fiscales de los distintos países. Y qué duda cabe que así como, para hablar sólo de nuestro país, el fenómeno ha de tener una vertiente positiva tanto al advertir al gran público del riesgo inherente a posturas ciegamente especulativas, como al producir en los agentes institucionales una actitud más cuidadosamente selectiva, también debería tener, aunque no sé si la tendrá, una vertiente positiva, en relación con el comportamiento de los Gobiernos de los principales países, al enfrentarles de manera dramática con la necesidad de proceder con hechos —y no sólo buenos propósitos— a la necesaria coordinación y cooperación internacional.

Sin embargo, las tendencias macroeconómicas que pudieran estar en el origen de la reciente crisis bursátil, entiendo que, salvo modificación de las mismas por fenómenos inducidos, estaban presentes, por lo menos en parte, en las previsiones que sobre la economía mundial y europea nos servían, antes del 19 de octubre, para estimar la evolución de la economía española a partir del análisis de la situación existente a fines de 1987.

Así pues, dando por terminadas mis consideraciones sobre los acontecimientos bursátiles que desde hace tres semanas nos preocupan y sin olvidar que, según como finalmente se encaucen, pueden tener distinto impacto en las previsiones, entraré en lo que será la segunda parte de mi exposición para aportar algunas reflexiones sobre la economía española y sus perspectivas, tal como desde mi punto de mira las veo.

### **La economía española y sus perspectivas**

En cuanto al presente, los datos muestran de manera clara que la economía española se adentra con vigor en la fase de recuperación tan anhelada como necesaria. El PIB español, en términos reales, después de crecer un 2,2 por ciento en 1985 y un 3,5 por ciento en 1986, se encuentra creciendo, en 1987, a un ritmo que probablemente rebasa el 4,5 por ciento, frente a una media del 2,2 por ciento en el Mercado Común; la formación bruta de capital fijo en bienes de equipo alcanzará probablemente el 17 por ciento, en volumen, según estimaciones de la CEE; la creación de empleo parece ser importante, tal vez del orden del 2,5 por ciento, aunque, desgraciadamente, los cambios en los datos no nos permiten saberlo exactamente y, por otro lado, el aumento de la población activa no permitirá reducir sensiblemente el porcentaje de paro; finalmente, la tasa de inflación se encuentra a un nivel próximo al 5 por ciento, que puede considerarse satisfactorio. En cuanto a la balanza de pagos, si bien el déficit comercial se ha ampliado, la balanza de servicios y transferencias lo ha más que cubierto, de forma que la balanza por cuenta corriente todavía presentará un saldo positivo del orden de los 2.500 millones de dólares, lo que equivale al 1 por ciento del PIB. Pero el comportamiento del sector exterior habrá restado no menos de dos puntos al crecimiento del PIB puesto que la demanda interna, que puede acabar creciendo un 6,5 por ciento en términos reales, ha sido satisfecha en parte muy notable mediante la importación de bienes y servicios. Finalmente, la balanza de capitales a corto y largo plazo hará que la de pagos se salde con un crecimiento de las reservas del orden de los 10 mil millones de dólares, con lo cual nuestras reservas centrales acabarán, probablemente, situándose en torno a los 26 mil millones de dólares, cifra rebasada a fines de septiembre, superando ligeramente nuestra deuda externa pública y privada.

Mirando ya hacia el inmediato futuro, las previsiones sobre el escenario macroeconómico para 1988, hechas por el Gobierno e incluidas en los documentos de presentación de los Presupuestos Generales del Estado para

el año próximo, en gran parte coincidentes con las previsiones de los servicios de la Comisión de la CEE, suponen una continuación de la tendencia, con un crecimiento de la demanda interna del 5 por ciento, con una aportación todavía negativa, por más de un punto, del sector exterior, de lo que resulta un crecimiento del PIB del 3,8 por ciento. La balanza por cuenta corriente se supone que puede ser sólo ligeramente negativa. En cuanto a la inflación, se mantiene el objetivo de crecimiento del IPC en el 3 por ciento, lo cual, siendo ambicioso, no tiene porqué considerarse irrealizable, si las políticas adecuadas se mantienen firmes. Si esta tasa se realiza se habrá logrado anular el diferencial de inflación con la media de los países de la Comunidad, donde más bien va a registrarse un cierto relanzamiento de la inflación, lo cual constituye un elemento fundamental para la competitividad exterior de la economía española. Entiendo que precisamente por la necesidad de no dejar escapar esta oportunidad, el Gobierno hará todo lo posible para que en 1988 la inflación no pase significativamente del 3 por ciento, en términos de IPC.

### **Una mirada al entorno internacional**

Este escenario español, tanto por lo que se refiere al presente como por lo que afecta a las previsiones, contrasta con el mediocre crecimiento previsto para la economía mundial y, sobre todo, europea, aun antes de la reciente caída de las bolsas mundiales. En efecto, las previsiones de la OCDE eran de un crecimiento total del PNB del 2,5 por ciento en 1988, lo que implicaría una ligera reducción frente a 1987. En Estados Unidos el crecimiento se acercaba al 3 por ciento, mientras que en Europa no superaría el 2 por ciento.

Pero, además, la reciente crisis mundial ha ensombrecido algo este panorama, no sólo como consecuencia del efecto riqueza que debe pesar negativamente sobre los gastos de los agentes económicos sino, especialmente, como ya antes señalé, por el deterioro de la confianza en la capacidad de los grandes países de resolver los desequilibrios que cercenan el crecimiento mundial. En efecto, el espectáculo de falta de adhesión de los Gobiernos a sus compromisos internacionales y la amenaza de recurrir a devaluaciones competitivas o a una escalada alcista de los tipos de interés, a que se libraron públicamente los gobiernos americano y alemán, han sido los detonantes del colapso de las bolsas mundiales. Este elemento de falta de confianza seguirá pesando en los próximos meses, ya que la cooperación internacional

no parece haberse fortalecido grandemente tras estos acontecimientos, como muestra la negativa alemana a tomar medidas que puedan estimular su crecimiento económico. Negativa que subyace en el fondo del mal comportamiento que registran las economías del continente europeo.

### **Luces y sombras de la situación española**

Volviendo a España, sin olvidar las eventuales repercusiones sobre nuestro país de la situación internacional descrita, conviene además señalar que, aun con los logros habidos y con las relativamente más favorables perspectivas internas, los problemas de la economía española distan de estar resueltos. Ciertamente hemos iniciado una expansión económica y se ha progresado de manera notable en la lucha contra la inflación. Pero al tiempo que se alcanzaban estos objetivos se han puesto de relieve los aspectos derivados de nuestra entrada en el Mercado Común.

Creo que nuestra entrada en la Comunidad Europea ha sido altamente positiva, al mejorar nuestras expectativas de crecimiento. Entre otras cosas, ha hecho de España un país más atractivo para el inversor extranjero, que ya no debe hacer frente a las constantes amenazas de proteccionismo que se cernían sobre nuestros productos. Al mismo tiempo, las autoridades españolas, al igual que las del resto de los países comunitarios, se encuentran mucho más limitadas a la hora de tomar determinadas medidas económicas, ya que se ven obligados a seguir unas políticas adoptadas de forma coordinada, lo que normalmente implica una mayor necesidad de reflexión, un freno a la arbitrariedad política y mucha mayor garantía para el inversor.

Estos hechos son los que explican, en parte, el fuerte crecimiento que ha tenido lugar en la inversión extranjera hacia nuestro país, fenómeno que puede considerarse como positivo, ya que contribuye a financiar la expansión del capital de la economía, dotándola de mayor capacidad de producción y de exportación en el futuro. No obstante, las entradas de capital extranjero en volumen tan importante no han dejado de plantear problemas, ya que han contribuido a la apreciación de la peseta, a la pérdida de competitividad de nuestras exportaciones en el extranjero, y al descontrol de las magnitudes monetarias, con los consiguientes riesgos de relanzamiento de la inflación. Es éste un importante problema a corto plazo que tiene planteado la economía española, aunque entiendo que la reciente evolución a la baja de los tipos de interés a corto, a la que luego me referiré, ayudará a corregirlo.

Pero, al lado de los efectos positivos señalados, el ingreso en el Mercado Común, con el enorme incremento que han experimentado las importaciones comunitarias —más del 40 por ciento en lo que va de año—, ha puesto de manifiesto, y de forma bastante dramática, las fuertes presiones competitivas a las que se van a ver sometidas las empresas españolas. El crecimiento experimentado por las importaciones muestra hasta qué punto son competitivas en precios, diseño, o calidad de su red comercial, ciertos productores europeos que van a moverse, sin ningún tipo de trabas, en nuestro mercado. Resulta, pues, evidente la necesidad de modernizar nuestro aparato productivo, de mejorar nuestras redes comerciales y, en general, de acrecentar la calidad de la gestión de nuestras empresas.

Por tanto, nos encontramos ante una situación en la que ciertamente se han alcanzado ciertos objetivos: acelerar el crecimiento económico y, esperemoslo, lograr una buena tasa de inflación; pero la magnitud del impacto sobre el sector exterior instruye sobre lo mucho que falta por hacer en la economía española para competir con éxito en los mercados mundiales. Debe tenerse en cuenta además que nuestros socios no están quietos, y que todos ellos, unos más que otros, han realizado importantes programas en el sentido de rejuvenecer y revitalizar sus economías. Ahí tenemos, por ejemplo, el caso del Reino Unido, hasta hace poco el enfermo crónico del continente, con un sector industrial que parecía condenado a la extinción, y que hoy constituye una de las economías más brillantes de Europa.

### **Los problemas creados por el sector público**

Los logros de los dos últimos años, repito, han sido importantes. Pero, como suele ocurrir en estos casos, hay riesgo de que nos durmamos en nuestros laureles, contemplando los éxitos alcanzados y olvidando los graves problemas que tenemos pendientes desde hace años y que pueden todavía hipotecar nuestro futuro. Es necesario, pues, iniciar lo que podríamos llamar una segunda fase de la política económica en la que la resolución de estos problemas olvidados cobre nuevo protagonismo.

Sugiero que el próximo paso en esta línea debe ser el de volver a abordar, esta vez con seriedad, el problema de reducción del gasto público. De esta forma se conseguiría, primero, parar la escalada de la presión fiscal en la que nos encontramos inmersos, y, posteriormente, iniciar una etapa de reducción de impuestos en línea con la política que prevalece en otros países.

No podemos dejarnos engañar por manifestaciones verbales más o menos habilidosas. El problema del sector público y su financiación es grave. Las cifras son elocuentes. Aunque se producen algunas mejoras al nivel final, conviene ver cómo se logran estas mejoras y cuál es la entidad del problema pendiente. Detengámonos algo en esta materia.

**El presupuesto de 1988 y la presión fiscal.** En el presupuesto consolidado del sector público —Estado, sus organismos autónomos y la seguridad social— los gastos para 1988 ascienden a 13,5 billones, con un incremento del 11,3 por ciento sobre el presupuesto inicial de 1987. Los ingresos, esencialmente impuestos, representan 12 billones, con un incremento del 14,5 por ciento sobre el presupuesto inicial de 1987. Como se observa, los ingresos crecen 3 puntos porcentuales más que los gastos, con lo cual no es extraño que el déficit no financiero previsto se reduzca de 1,6 billones en el presupuesto inicial de 1987 a 1,5 billones en el presupuesto de 1988, con baja del 9 por ciento. Por otra parte, los gastos crecen 3,5 puntos más que el PIB en términos monetarios, cuyo crecimiento se prevé en el 7,8 por ciento, y los ingresos crecen 6,7 puntos más que el PIB. Ambas cosas muestran a las claras que la talla del sector público dentro de la economía es crecientemente excesiva.

No me sirve de nada que se diga que el crecimiento de los impuestos no hay que medirlo sobre el presupuesto inicial de 1987 sino sobre su realización, que ha sido muy superior. Dejando aparte que en 1988 también la realización puede ser superior a lo previsto, lo cierto es que la presión fiscal, como resultado de dividir los impuestos por el PIB, pasa del 26,9 por ciento en la previsión de 1987 al 28,5 por ciento en la previsión de 1988, con aumento de 1,6 puntos de presión fiscal, independientemente de que parte de este aumento haya tenido lugar ya en 1987.

**La financiación del déficit.** Pero las críticas que merecen los Presupuestos Generales del Estado para 1988 no se agotan con las dedicadas al excesivo crecimiento del gasto y al todavía más intolerable incremento de los ingresos derivados de los impuestos. Desde el punto de vista de la banca, lo peor de los Presupuestos del sector público es que su déficit hay que financiarlo y tal financiación supone un incesante incremento de la deuda pública y, consiguientemente, de la carga anual de intereses de dicha deuda. Los intereses de la deuda pública presupuestados para 1988 ascienden a 1,1 billones con incremento del 11,5 por ciento sobre los 986 mil millones presupuestados para 1987. De ello se deduce que en 1987 los intereses de la deuda representan el 74 por ciento del déficit no financiero, frente al 60

por ciento en 1987. Si al déficit no financiero se añaden las operaciones financieras, esencialmente las amortizaciones de deuda, que en 1988 ascenderán a 523 mil millones, frente a 470 en 1987, la necesidad global de financiación en 1988 se presupuesta en 2,1 billones, lo que equivale al 5,5 por ciento del PIB, con un aumento, por lo tanto, del endeudamiento neto del sector público del orden de 1,5 billones. Estas pocas cifras demuestran elocuentemente el efecto de bola de nieve que, por intereses y amortizaciones, se produce, cuando el sector público empieza a endeudarse y continúa endeudándose para cubrir la carga de la deuda.

Es cierto que, tanto la necesidad global de financiación como el aumento del endeudamiento público, se prevé que disminuyan en 1988 en relación con 1987. Pero tal disminución, si se produce, no será debida a la reducción del gasto, que sería lo deseable, sino al aumento de la recaudación de impuestos que es un camino malo para el fomento del ahorro y la inversión.

**Las empresas públicas.** Para reducir el déficit por el buen camino, es decir, cortando el gasto consuntivo y de transferencia, es necesario plantearse de nuevo el problema de las empresas públicas, algunas de las cuales siguen presentando resultados atroces. En el año 1986, ocho empresas públicas llegaron a acumular pérdidas superiores a los 300.000 millones de pesetas. Es muy probable que la única manera de resolver este problema sea pasar de la fase de constante reestructuración en la que se encuentran estas empresas desde hace bastante tiempo, a otra donde el problema de su rentabilidad se aborde con todo rigor. La experiencia demuestra que la forma de garantizar que los contribuyentes no queden cargados indefinidamente con la financiación de las pérdidas de estas empresas consiste en su transferencia, pura y simple, al sector privado. Sugiero, por tanto, que, siguiendo el feliz ejemplo de otros países, se ponga en marcha un programa de privatización donde se especifique claramente las empresas que deben ser objeto del mismo y el momento en que se piensa transferirlas a sus nuevos propietarios. Creo que, supuesto estabilizado el fenómeno bursátil que ahora perturbaría cualquier actuación, el actual momento de relanzamiento de la economía española, cuando renace el interés del inversor, nacional o extranjero, por considerar todas las posibilidades de obtener beneficio, es el momento idóneo para ello y celebro que el Gobierno esté dando los primeros pasos en este sentido al plantearse la posibilidad de privatizar IBERIA.

Es evidente que algunas de las empresas públicas son invendibles ya que desarrollan actividades cuya rentabilidad, aún en el futuro lejano, es altamente improbable. Respecto a ellas parece claro que es necesario aprovechar

la aparición de otras actividades y de creación de nuevas oportunidades de empleo para cerrarlas. Sin duda el caso de RENFE, que con sus 200.000 millones de pesetas de pérdidas constituye la campeona, merece una reflexión profunda. Ciertamente, los ferrocarriles estatales son deficitarios en casi todos los países del mundo, pero empieza a abrirse paso la idea de que la institución de unos ferrocarriles públicos, eternos perdedores de dinero, no es sacrosanta. De hecho, tanto en Estados Unidos, con la supresión de la compañía estatal de pasajeros, como en Japón, se han dado pasos importantes para asegurar un servicio privado de transporte ferroviario. Creo que la situación de nuestra RENFE justificaría plenamente que nos situásemos a la vanguardia de los países que tratan de encontrar soluciones duraderas a los problemas de este medio de transporte.

Pero para que los empresarios del sector privado se sientan tentados por la privatización, es necesario que se resuelvan otros problemas pendientes. El de la flexibilidad del mercado laboral y de la política salarial, en términos de productividad, constituye un sujeto tan manido que ya prácticamente no sabemos de lo que estamos hablando cuando nos referimos a él. A pesar de ello, habida cuenta de las innovaciones que poco a poco van abriéndose camino en otros países europeos, que son nuestros competidores —piénsese por ejemplo en Francia— el asunto sigue siendo de la mayor importancia. Finalmente, la reducción del impuesto que grava el uso del factor trabajo, es decir de las contribuciones a la Seguridad Social, constituye una necesidad obvia en un país que todavía tiene tres millones de parados; su importancia no debe quedar minimizada por el hecho de que esta medida viene reclamándose desde hace al menos diez años.

### **La evolución de los tipos de interés**

Los buenos resultados obtenidos en 1987 en la lucha contra la inflación no se han visto acompañados, como hubiera sido lógico, de una reducción de los tipos nominales de interés. De esta forma los tipos reales de interés han alcanzado cotas muy elevadas, en términos históricos, y, desde luego, muy superiores a los vigentes en los países de nuestro entorno. Con ello se ha estimulado la entrada masiva de capital extranjero a corto plazo, lo cual ha provocado, como ya he dicho, la apreciación de nuestra divisa con evidente contratiempo para las exportaciones. Una de las principales razones que explican los elevados tipos nominales y reales de interés es, precisamente, la necesidad en que se ha visto el Tesoro de apelar al mercado para

financiar el déficit público. De hecho, agotadas prácticamente las posibilidades de seguir emitiendo, en las cantidades necesarias, Pagarés del Tesoro, de bajo coste y alta opacidad fiscal, el relevo ha sido tomado por los Bonos del Estado, a 3 años, emitidos casi todos al 12,95 por ciento de interés y, sobre todo, por las Letras del Tesoro, a un año, y a un tipo de interés que hasta hace poco se ha mantenido por encima del 15 por ciento.

Precisamente, en un inútil intento de disminuir el coste de la financiación del déficit, el Tesoro, sobre todo en la primera parte del año, decidió apelar en descubierto y sin interés al Banco de España, con lo cual provocó un grave fenómeno de perturbación de la política monetaria, obligando al Banco a drenar cantidades equivalentes de liquidez, mediante diversos instrumentos y métodos, todos los cuales suponían o inducían la elevación de los distintos tipos de interés del sistema, haciendo por otra parte estéril, a consecuencia de la interconexión entre el Banco y el Tesoro, vía rendimientos patrimoniales del Estado, el propósito de abaratar el coste de la financiación del déficit.

La política de elevados tipos de interés, practicada por el Banco de España, para evitar el recalentamiento de la situación, a consecuencia de las necesidades de financiación del sector público y, también, de la notable expansión del crédito al sector privado, no ha impedido que esta demanda de crédito siguiera pujante, dando prueba de la bondad de las expectativas empresariales y del crecimiento de la actividad en los diversos sectores privados. Sin embargo, a primeros de octubre, el Banco de España, aceptando que un crecimiento en 1987 de los activos líquidos del público (ALPs) del orden del 12 por ciento podría ser congruente con el verdadero crecimiento real del PIB y con el nivel de inflación existente, decidió iniciar una política de baja de tipos de interés, al tiempo que permitía, aprovechando un mayor pulso exportador, una cierta apreciación del tipo de cambio de la peseta. Ambas medidas combinadas han de ayudar, sin duda, a frenar la entrada de capitales extranjeros, reduciendo los problemas de conducción de la política monetaria.

Por cierto, que las imperfecciones observadas en la evolución de los ALPs como predictor de la evolución del producto, han planteado, tanto entre los estudiosos como en el propio Banco de emisión, la conveniencia de reconsiderar la elección de dicho agregado monetario como variable intermedia de la política monetaria. No es éste el lugar para extenderme en esta apasionante materia, y tampoco tenemos tiempo para ello, pero no me extrañaría que en los próximos meses las opiniones se decantaran hacia la elección de un

agregado mucho más simple que la  $M_4$ , en el límite la base monetaria,  $M_0$ , más fácilmente definible, cuantificable y controlable por el Banco de España.

La tendencia a la baja en los tipos de interés iniciada a primeros de octubre, cuando empezaron a flexionar tanto los tipos de emisión de las Letras del tesoro, como la cesión por el Banco de España de estos activos, adquirió mayor vigor y celeridad a partir del 16 de dicho mes, cuando empezó a descender el tipo marginal de adjudicación de créditos de regulación monetaria y, en su defecto, los de redescuento de activos día a día, habiéndose pasado a una fase de más clara reducción, cuando los fenómenos bursátiles parecen haberlo aconsejado. El mercado monetario ha flexionado, congruentemente, a la baja, de forma que el tipo de interés día a día, que a primeros de mes estaba alrededor del 17,5 por ciento, en estas fechas se halla en el 14,7 por ciento. Los tipos a seis meses han evolucionado en forma homogénea, pasando del 16,5 por ciento a primeros de mes a menos del 14 por ciento el día de ayer. La reducción en tan poco tiempo de tres puntos porcentuales en el corto y de dos puntos y medio en el largo, parece indicar claramente los deseos de la autoridad monetaria. Es pronto todavía para que el fenómeno se traslade a los restantes tipos del mercado y, singularmente, al coste del crédito, pero no hay ninguna duda de que, de seguir así las cosas, el hecho acabará produciéndose, en beneficio naturalmente de los inversores del sector privado, los cuales, si piensan que deberían hacer abstracción de las circunstancias bursátiles, podrían seguir manteniendo la actitud demostrada hasta ahora, en condiciones más favorables de coste.

### **Factores de esperanza**

Quisiera ahora terminar diciendo que, a pesar de los problemas todavía pendientes de resolución en la economía española, a algunos de los cuales me he referido esta noche, y a pesar de los nubarrones que ensombrecen el panorama mundial en estos momentos, yo espero mucho de la recuperación económica iniciada en España, singularmente desde 1986. Espero, por supuesto, que contribuya a mejorar ampliamente el bienestar de todos los españoles y sienta las bases para un desarrollo sostenido en años futuros, que consolide nuestro "status" como país plenamente desarrollado e integrado en el concierto de la economía mundial. Pero espero también que esta recuperación comportará cambios algo más sutiles en ciertas pautas de nuestro comportamiento colectivo, hasta ahora defectuosas.

Quizás soy demasiado optimista, pero me parece observar que la nueva

fase de relanzamiento económico está haciendo brotar un nuevo interés por el mundo de la empresa como actividad creadora de riqueza y del empresario como persona que contribuye de forma decisiva al bienestar de la sociedad. Considero que uno de los aspectos más negativos de los últimos años ha sido el menosprecio social hacia el mundo de la economía, que se manifestaba, por ejemplo, en la escasa atención que se dedicaba en los medios de comunicación a expresar los méritos y las dificultades que tiene la vida de aquellas personas responsables del buen funcionamiento de una empresa en marcha. Mientras que el político, el obrero en paro e incluso el pasota y el drogadicto constituían figuras estelares de nuestro universo folklórico, el empresario parecería no preocupar en absoluto a nuestra sociedad. Y no se diga que esta despreocupación social es puramente anecdótica e intrascendente ya que, por el contrario, ha influido ampliamente en el terreno de la política económica siendo, en mi opinión, la causa de la falta de atención a ciertos problemas graves de la economía y de un enfoque que ponía mucho más énfasis en la acaparación de recursos por parte del sector público que en garantizar que el sector privado se encontrase en condiciones de generar estos recursos.

Es posible que esta actitud tuviera mucho que ver con la falta de horizontes de una sociedad estancada económicamente y por eso tengo esperanzas de que el actual crecimiento, al presentar de nuevo ante los ojos de los españoles un mundo donde existen posibilidades de mejoría material y de promoción personal, en un clima de libertad y de riesgo, contribuya a poner en su lugar los objetivos de creación de riqueza, que, en mi opinión, deben estar antes de los relativos a su distribución.

## CONDICIONANTES FINANCIEROS A LA COMPETITIVIDAD DE LA EMPRESA ESPAÑOLA

Del Académico Numerario

EXCMO. SR. DR. D. RAFAEL TERMES CARRERÓ

Pienso que el título de esta aportación requiere alguna aclaración y ciertas matizaciones. En primer lugar, parece conveniente intentar definir el contenido de la propia palabra *competitividad*. Todos sabemos que, en un sistema de economía de mercado, tanto la expansión del volumen de negocio — ganancia de cuota de mercado— como la mejora de los resultados —beneficios— como, en el límite, la supervivencia de una empresa, dependen de que ésta sea más eficiente que sus competidores; que la empresa sea capaz de vencer, y acabe venciendo, o por lo menos ocupando un lugar honorable, sin ser descalificada, en la lucha con todos los que, como en un juego olímpico, compiten para alcanzar el premio; ya que en esto consiste, en gran parte, la esencia del libre mercado.

Tratándose de una empresa que produzca un determinado artículo, podrá decirse que la empresa es competitiva si logra producirlo a un coste inferior al precio de mercado. Si no lo logra, la empresa no es competitiva —lo cual en este caso es sinónimo de eficiente— y la empresa desaparecerá salvo que se reconvierta a la fabricación de otro u otros artículos que el mercado acepte comprar a precio superior al de su coste de producción.

En una economía autárquica —imposible ya de imaginar en los tiempos presentes— la competencia tiene lugar sólo entre las empresas nacionales, con lo cual, éstas, faltas del estímulo o del acicate de la competencia exterior, acaban anquilosándose. Este deterioro de la capacidad de mejora es, al lado de los perniciosos efectos para la expansión del comercio mundial, lo que aconseja el destierro de todas las medidas proteccionistas que, a veces, los empresarios, a pesar de proclamarse partidarios de la economía de mercado, reclaman, movidos por planteamientos miopes, es decir, de corto alcance.

Hablando de la empresa española, en sentido sinérgico, es decir, refiriéndose al conjunto de las empresas españolas, habrá que entender que se trata de la eficiencia de estas empresas frente a la competencia de las empresas extranjeras. En este caso, si determinados sectores de la empresa española no fueran capaces de resistir la competencia de otros países, lo que de hecho ocurrió en sectores tradicionales como el acero o la construcción naval, la estrategia ha de consistir o bien en intentar ser competitivos en los mismos productos, ajustando el coste de producción al del mercado dominado por la competencia, mediante un proceso de reestructuración, cosa nada fácil como lo prueba la experiencia, o bien en desplazar la actividad hacia otros sectores en los que seamos capaces de competir con éxito.

Lo que pretendo analizar y, en su caso debatir, es precisamente esta *competitividad internacional* de la economía española, definida por el éxito alcanzado por el conjunto de sus productos en competencia con los productos de los suministradores extranjeros, tanto en el mercado interior como en el de exportación. Una cuota de mercado creciente será un signo indicador del reforzamiento de la *competitividad* así definida, mientras que una cuota de mercado decreciente indicará el declinar de la habilidad para competir. Así pues, mi aportación vendrá presidida o dominada por esta definición de la *competitividad internacional* a la que acabo de referirme.

\*\*\*\*\*

Afortunadamente para nosotros, España, con su adhesión al Mercado Común, ha dado un paso decisivo en el proceso de apertura al mundo exterior que desde hace varios decenios, con avances y retrocesos, se venía fraguando.

### **Los efectos de la entrada de España en la Comunidad Europea**

Nuestra entrada en la Comunidad Europea ha sido, en mi opinión, altamente positiva, no sólo en sí misma, sino también por el atractivo hacia nuestra economía que el propio hecho ha despertado en todo el mundo. Por otra parte, la entrada de España en el Mercado Común significa que las autoridades españolas, al igual que las del resto de los países comunitarios, se ven obligadas, en materia económica, a aplicar políticas contenidas en directivas adoptadas de forma coordinada y, en general, inspiradas en los principios de la libre competencia, lo que normalmente implica un freno a la

arbitrariedad política y entraña, por lo tanto, mayor garantía para el inversor, nacional o extranjero, sea o no empresario.

Todo ello ha redundado en una mejora de nuestras expectativas de crecimiento, tanto por el ensanchamiento territorial del mercado accesible, como por el fuerte crecimiento de la inversión extranjera en España, inversión que, a pesar de los transitorios problemas de política monetaria que puede haber provocado, ha de contribuir notablemente a la financiación del capital productivo de la economía, dotándole de mayor capacidad de exportación en el futuro.

Pero, al lado de los efectos positivos señalados, el ingreso en el Mercado Común, con el enorme incremento que han experimentado las importaciones comunitarias —más del 40 por ciento en lo que va de año—, ha puesto de manifiesto, y de forma bastante dramática, las fuertes presiones competitivas a las que se van a ver sometidas las empresas españolas. El crecimiento experimentado por las importaciones muestra hasta qué punto son competitivos en precios, diseño, o calidad de su red comercial, ciertos productores europeos que van a moverse, sin ningún tipo de trabas, en nuestro mercado. Este hecho adquiere todavía mayor magnitud si se contempla en el horizonte que se dibuja a partir de 1993, cuando sea un hecho, como todos deseamos que lo sea, el mercado único comunitario proyectado para 1992.

Resulta pues evidente que la gran preocupación de la empresa española, en estos momentos, debe ser la competitividad internacional, es decir, mantenerse en una estructura de costes que le permita vender sus productos y obtener beneficios, en unas condiciones que le vienen dadas por el mercado ampliado con la presencia de suministradores extranjeros, y que son, a su vez, fruto de la competencia existente en este mercado.

## **La demanda y el precio**

La demanda de un producto está determinada por una serie de criterios, los cuales pueden, en cierta medida, compensarse mutuamente. Cabe, por ejemplo, lograr un resultado favorable en las ventas, a pesar de ofertar a un precio comparativamente alto, si la calidad del producto es altamente estimada. Entre otros factores, distintos del precio, pueden señalarse: el diseño, el prestigio, la prontitud y regularidad en las entregas, las garantías de calidad, el servicio post-venta y los plazos de cobro. No obstante, el precio es, sin duda alguna, uno de los mayores factores de la *competitividad*.

A pesar de que el precio de un producto, en un mercado libre, viene determinado, como ya he dicho y todos sabemos, por la demanda y la oferta del mismo, a largo plazo, este precio tiende a estar estrechamente vinculado a los *costes prevalecientes*, que serán los de los productos más eficientes, porque la competencia existente entre numerosos suministradores sólo permite, por lo general, un relativamente pequeño margen de beneficio, y porque las ventas por debajo del *coste experimentado* no pueden durar largo tiempo.

### La función de producción

De aquí que para simplificar las cosas, supondré inicialmente que la empresa produce con una tecnología que le viene dada (por ejemplo, por ser la mejor existente en el mercado) y que los dos factores de producción —y, por tanto, de coste— son el capital (los bienes físicos utilizados en el proceso productivo) y el trabajo. Esta simplificación, obviamente muy burda, me permite concentrarme, sin embargo, en lo que habitualmente constituyen los elementos de coste cuantitativamente más importantes. Teniendo en cuenta, por otra parte, el sentido práctico que quisiera dar al inciso *condicionantes financieros* con que comienza el título de mi aportación, me centraré en el coste del capital financiero, es decir, de los recursos financieros que la empresa utiliza para sostener el capital físico —sea inmovilizado, sean existencias, sean otros elementos— que constituye su activo.

### El coste de capital

Pero antes de entrar en el análisis de los factores que influyen en el coste del capital, así definido, pienso que será oportuno recordar o precisar algunos conceptos. Ante todo conviene señalar que la palabra capital se usa aquí en sentido amplio y comprende, por consiguiente, toda clase de recursos financieros, tanto los capitales de deuda, préstamos o recursos de terceros, como los capitales de riesgo, es decir, los que desde el interior de la empresa se llaman recursos propios, compuestos por el capital, en términos jurídicos, y las reservas. Con esto ya queda dicho que todo capital, sea de deuda o de terceros, sea de riesgo o propio, tiene un coste. Evidentemente, el coste del conjunto de los capitales que constituye la financiación de la empresa será la resultante del coste de cada una de las distintas fuentes específicas de recursos, ponderado por la proporción que cada una de ellas

tiene en la capitalización total. Y este coste, a cuya determinación haremos a continuación referencia, tiene su incidencia en la competitividad de la empresa.

Esto sentado, hay que añadir que el coste de capital, específico para cada empresa y para cada momento, es resultado de la rentabilidad que, para cada clase de recursos, le exige el mercado, habida cuenta del interés básico, es decir, del que existiría sin inflación y sin riesgo; de las expectativas inflacionistas; del riesgo implícito en el sector y en la empresa en particular; y de la rentabilidad alternativa prometida por otras inversiones de similar plazo y riesgo.

El conocimiento de este coste de capital, tal vez no en forma de un porcentaje preciso, pero sí como acotación de una zona de coste, es totalmente indispensable para las políticas de la empresa ya que, visto desde esta óptica, el coste de capital indica la rentabilidad mínima que la empresa debe obtener de la inversión de los recursos captados o retenidos para que, habida cuenta de todos los gastos e impuestos inherentes a la instrumentación de cada una de las fuentes de financiación utilizadas, llegue a los suministradores de los recursos la remuneración pactada con ellos, o por ellos esperada, y en méritos al cual contrato o a la cual expectativa los recursos han sido facilitados. Esta definición de naturaleza no contable ni fiscal, sino financiera, permite asimilar el coste debido a los prestamistas con la rentabilidad esperada por los inversores a riesgo. Y permite, además y sobre todo, darse cuenta de que el coste para la empresa de la fuente de financiación es, ni más ni menos, que la otra cara de la medalla de la rentabilidad percibida por los financiadores, siendo el grosor de la medalla la diferencia debida a los gastos e impuestos inherentes a la instrumentación de la financiación. Y la consecuencia inmediata de todo ello es que si la empresa no llega a obtener de sus activos una rentabilidad igual al coste del capital, se está cegando, de cara al futuro, las fuentes de financiación. Evidentemente, si logra una rentabilidad superior a la que le exige el mercado, no por ello habrá aumentado su coste de capital, ya que éste, *ceteris paribus*, habrá permanecido invariable; por lo tanto, lo que verosímilmente sucederá es que tendrá lugar una apreciación en el mercado del valor del patrimonio de la empresa.

### **El cálculo del coste de capital**

De todo lo dicho se deduce que investigar cuál sea, en cada momento, la zona en la que se mueve su coste de capital es tarea ineludible de la dirección financiera de la empresa.

Lograrlo es relativamente fácil para los capitales de deuda ya que depende de las condiciones del contrato de préstamo, o del prospecto de emisión, sin olvidar, naturalmente, la repercusión, a lo largo de la vida de la deuda, de todos los gastos e impuestos a cargo del emisor.

En cambio, es más difícil averiguar cuál sea el coste del capital de riesgo, es decir, de los fondos propios ya que no existe contrato por parte de la empresa sino simplemente expectativas por parte del inversor, el cual basándose en estas expectativas y en la rentabilidad que quiere obtener, asigna al título un precio; una cotización, si el título está en Bolsa. Hablando en términos no de inversores individuales, cuyos resultados dependen de la oportunidad de entrada y salida, sino del conjunto del mercado en el que un inversor es sustituido por otro, es matemáticamente cierto que la rentabilidad obtenida por el mercado es igual al tipo de interés que iguala el valor de mercado del título, en cada momento, con los valores actuales, descontados a este tipo de interés, de los dividendos percibidos a partir de dicho momento y por un período ilimitado o, en la práctica, a lo largo de un período suficientemente dilatado. Suponiendo que el dividendo —ajustado, en su caso, a las ampliaciones de capital— crezca a medio plazo al equivalente de una tasa anual constante, la mejor aproximación al coste del capital de riesgo viene dada por la suma de la rentabilidad en dividendo, sobre la cotización de la acción, más el crecimiento del dividendo ajustado por acción. De estos dos sumandos, el primero corresponde a la rentabilidad inmediata y el segundo a la plusvalía futura. Es evidente, que dentro de la rentabilidad exigida, cuanto más corto haya sido el crecimiento del dividendo, en el que, *ceteris paribus*, se basa la plusvalía, tanto mayor será la rentabilidad en dividendo. Aunque el sentido común, hasta cierto punto confirmado por la experiencia, dice que el intercambio entre rentabilidad presente y plusvalía futura no tendrá lugar a la par. Cualquier inversor prudente sólo debería estar dispuesto a renunciar a un punto, digamos, de rentabilidad en dividendo contra más de un punto de plusvalía.

Tomando la experiencia del pasado como indicador del futuro, la técnica esbozada puede servir para que cada empresa estime, en forma suficientemente satisfactoria, la zona en la que discurre su coste de capital de riesgo, a ponderar con el coste, más fácil y concretamente calculable, de su capital de deuda, a fin de obtener su *coste de capital*.

En resumen, el mercado, habida cuenta de una serie de circunstancias, exige a cada empresa una determinada rentabilidad, para cada una de las fuentes de recursos que la empresa se propone utilizar; esta rentabilidad, afectada

del peso de cada una de las fuentes a utilizar y aumentada de los gastos e impuestos a cargo de la empresa, se convierte en el *coste de capital* que, a su vez, ha de servir de criterio para el análisis de los proyectos de inversión, al objeto de aceptar tan solo aquéllos que ofrezcan rentabilidades iguales o superiores al coste del capital.

### **Los factores que afectan al coste de capital**

Y ¿cuáles son los factores que afectan al coste de capital? ¿Cuáles son, dicho de otra manera, las causas por las cuales el coste de capital será más alto o más bajo? Si logramos detectarlas habremos dado un gran paso para responder a la pregunta que se me ha formulado sobre los condicionantes financieros a la competitividad de la empresa española.

Para proceder con un cierto orden, me parece que conviene distinguir entre factores externos a la empresa y factores internos a la empresa.

### **Los factores externos a la empresa**

Entre los primeros, señalaría esencialmente dos: *la escasez o abundancia de capital* y *la buena o mala organización del mercado* de capitales.

En cuanto a la *cantidad de capitales disponibles* —precisando que, como he dicho antes, se trata de capital en sentido amplio, es decir, tanto de fondos prestables como de fondos de inversión a riesgo— hay que aceptar que España, en el contexto de la O.C.D.E. es un país relativamente pobre en capitales. Es cierto que los españoles ahorramos entre un 20 y un 25 por ciento de la Renta Nacional Bruta Disponible, 22,3 por ciento en 1986, porcentaje nada despreciable en sí y por comparación con otros países más desarrollados. Pero teniendo en cuenta que esos países son más ricos, es decir, la renta per cápita es muy superior a la nuestra, el capital acumulado a lo largo de generaciones es mayor que el acumulado por nosotros. Somos, por tanto, un país escaso en capital, como somos un país abundante en mano de obra. Y la consecuencia es que el coste de capital tiende a ser relativamente alto en comparación con los países donde el capital es más abundante; como el coste del trabajo tiende a ser relativamente bajo en comparación con los países donde la oferta de trabajo es más escasa.

*La internacionalización del mercado de capitales.* Pero, a medida que los mercados se internacionalizan y desaparecen las barreras a la libre circulación de capitales, éstos fluyen de un país a otro y, por lo tanto, el coste

de capital tiende a igualarse entre ellos. La consecuencia para España es que a medida que nos aproximamos a la configuración del mercado único, la empresa española se acerca a una situación en la que podrá beneficiarse de menores costes de capital, a través de las posibilidades de emitir acciones y obligaciones en otros mercados que exijan rentabilidades no tan elevadas, y a través también de la posibilidad para la banca, y el sistema financiero en general, de canalizar ahorro extranjero hacia la empresa española.

Sin embargo, estas posibilidades que, en cierta medida ya existen, sólo serían verdaderamente productoras de un menor coste de capital cuando, hablando de la Comunidad Económica Europea, se hubiera llegado a la creación de una moneda única o, hablando de un ámbito más amplio, mundial, se hubiera llegado a cambios estables entre las diversas monedas; lo cual exige la armonización o convergencia de las políticas económicas, monetarias y fiscales de los distintos países. Mientras tanto, el coste de capital extranjero vendrá afectado del riesgo de tipo de cambio, aunque este riesgo, en determinados supuestos, puede, desde luego, considerarse cubierto.

Por otra parte, aun alcanzados los presupuestos enumerados, los costes de información en los más amplios mercados internacionales son elevados y, por lo tanto, sólo las empresas españolas grandes o conocidas internacionalmente podrán beneficiarse del menor coste de capital imperante en dichos mercados. Para las empresas pequeñas, poco conocidas, el mercado seguirá prácticamente segmentado y para ellas el coste de capital continuará siendo superior al de otros países de la O.C.D.E. y, en consecuencia, experimentarán con ello una de las restricciones financieras a su competitividad exterior.

*La presión del sector público y otros agentes.* Pero, como la realidad es que la internacionalización del mercado, en el sentido descrito, está lejos de haberse alcanzado, al día de hoy los efectos sobre el coste de capital derivados de la escasez de recursos internos afectan a todas las empresas españolas, incluso las grandes. Piénsese, por ejemplo, en la presión sobre el mercado de otros agentes, en particular el sector público, que, con sus demandas de financiación, dan lugar al conocido proceso de expulsión del sector privado, por la vía de la elevación de los tipos de interés. En 1987, por ejemplo, aunque este es el año, entre los últimos, que ha presentado un cariz más favorable a la financiación del sector privado, todavía las necesidades globales de financiación del sector público han hecho que, entre septiembre de 1986 y septiembre de 1987, el crecimiento del crédito al sector privado haya sido inferior en casi medio punto al crecimiento del crédito interno al

conjunto de ambos sectores. Si el sector público hubiera atemperado su demanda al ritmo del crecimiento de las posibilidades de crédito interno, el sector privado hubiera dispuesto de unos 100 mil millones más de financiación. Pero, como las necesidades de financiación del sector público no han disminuido como consecuencia de la reducción del gasto sino del aumento de la recaudación de impuestos, por esta vía se han transferido del sector privado al sector público 470 mil millones más de los presupuestados. Piénsese, además, en la incidencia, sobre el coste de capital, de factores coyunturales como las tensiones de liquidez derivadas de la política monetaria, del estilo de las que se han producido en los tres primeros trimestres de 1987, con la consiguiente presión temporal al alza de los tipos de interés. Finalmente, las causas que impiden la realización de un verdadero mercado mundial de capitales, es decir, las disparidades en las políticas de los distintos Estados, ocasionan, por lo que respecta a las empresas españolas, una situación de coste de capital no competitivo, a consecuencia, por ejemplo, del distinto trato fiscal de las amortizaciones, los dividendos, etc.

*El fomento del ahorro.* La consecuencia es que, siendo España un país pobre en capital y no resultando, por el momento, factible remediar esta pobreza, de manera clara, acudiendo al mercado internacional de capitales, no nos queda más remedio que alterar el supuesto fundamental. Es decir, procurar que España se vaya haciendo más rica en capital, cosa que sólo puede lograrse estimulando el aumento del ahorro. Aunque resulte duro, hay que aceptar que los países pobres tienen que adoptar pautas de comportamiento menos vertidas al consumo y más al ahorro, a fin de aumentar su cuota de capital. Pero para ello, es necesario, en primer lugar, que los tipos reales de interés sean suficientemente positivos. Es cierto que al día de hoy, visto desde el lado del coste para las empresas, los tipos nominales de interés son excesivos, pero aunque sería bueno reducirlos notablemente, no pueden descender tanto que, en términos reales, dejen de ser atractivos para el ahorro.

En segundo lugar, es necesario también que el Gobierno, al revés de lo que parece ser su actual tendencia, adopte políticas fiscales que no desestimulen el ahorro. En este sentido, al margen de las críticas que pueden hacerse a las sucesivas disposiciones de eliminación de las desgravaciones por inversiones, como sea que la actual fiscalidad, desde el punto de vista de capitalización del país, es contraproducente, cabe pensar en la conveniencia de estudiar una reforma fiscal basada en la penalización del consumo y en el tratamiento favorable del ahorro. En el límite, esta idea daría paso al impuesto no sobre la renta percibida, como es el actual, sino sobre la renta

consumida. Con todos los respetos para los hacendistas que sostienen opiniones contrarias a la que acabo de exponer, pienso que las mismas son congruentes con la situación de un país necesitado de aumentar sus recursos de capital.

Vistos los efectos de la abundancia o escasez de capital, pasemos ahora a los efectos derivados de la *buena o mala organización del mercado*, que antes he señalado como el segundo de los factores externos a la empresa que condicionan el coste de capital.

No es difícil comprobar que las imperfecciones del mercado financiero pueden llevar a ineficiencias económicas, así como a lagunas importantes en las funciones que debe desarrollar el mercado. Ambas cosas pueden ocasionar dificultades en el proceso de financiación que, finalmente, se traducen en el encarecimiento del capital. En este capítulo podríamos citar, como ejemplos más significativos, los excesivos costes de transformación del sistema bancario; los coeficientes que los bancos tienen que cubrir obligatoriamente; la insuficiencia, dentro del ya escaso volumen de recursos disponibles, de la parte de los mismos que está dispuesta a invertirse como capital de riesgo; y el escaso desarrollo e imperfecto funcionamiento del mercado de valores. Veamos algo sobre cada uno de estos aspectos.

*Los costes de transformación.* Es innecesario insistir en que los elevados costes de transformación del sistema bancario español han incidido desfavorablemente en el coste de los recursos facilitados por el sistema a las empresas del sector privado no privilegiado. Estos costes, evidentemente excesivos, se originaron a lo largo de un período de fuerte reglamentación, durante el cual la única forma de competir era aumentar sucursales y agencias, con el consiguiente aumento de plantillas. Superada aquella situación, y visto, *a posteriori*, que resulta más que dudosa la bondad, económicamente hablando, de la gran expansión en oficinas y empleados realizada, el sistema bancario y en especial la banca privada se han esforzado en reducir tales costes, con evidentes logros, como lo demuestra que, en porcentaje de los activos totales medios, los costes de transformación del conjunto de la banca privada han bajado desde el 3,50 por ciento en 1978 al 2,63 por ciento al 30 de junio de 1987.

Sin embargo es preciso avanzar más ya que, en comparación con diversos aunque no todos los países de la Comunidad Económica Europea, nuestros costes de transformación son todavía demasiado elevados. Y es necesario no sólo desde el punto de vista de la competitividad de la banca española frente a la comunitaria, sino también para contribuir, aunque sea en la

corta medida imputable a los costes financieros, a la competitividad de la empresa española que, por las razones ya dichas, difícilmente podrá, por el momento, descansar en la financiación procedente del extranjero.

Estimo que el esfuerzo de racionalización de la gestión emprendido por la banca privada debería proponerse, como objetivo, reducir los costes de transformación desde el actual 2,63 por ciento al 2 por ciento, alcanzado el cual ocuparíamos un razonable lugar dentro de la banca de nuestro entorno. Aunque, evidentemente, cada vez resulta más difícil hacer economías, si la banca española en ocho años y medio ha logrado descender casi un punto porcentual los costes de transformación, no parece imposible del todo reducir algo más de medio punto en los cinco años y medio que nos quedan hasta la fecha mítica de 1.º de enero de 1993. Es evidentemente un reto, pero un reto que debería ser levantado.

*Los coeficientes obligatorios.* Prescindiendo de que, en razón del calendario de adaptación, el impacto de los coeficientes de inversión suprimidos en marzo de 1987 tardará casi 5 años en diluirse del todo, actualmente los bancos tienen que destinar al menos 30,5 pesetas de cada 100 obtenidas de clientes para cubrir los coeficientes obligatorios: de caja (19,5 por ciento), de deuda del Estado a medio y corto plazo (10 por ciento) y de inversión 1 por ciento. Por estos coeficientes se obtiene una rentabilidad que, en conjunto, asciende solamente al 7,34 por ciento y por lo tanto provocan un encarecimiento del resto de la inversión libre, que soporta la escasa rentabilidad de los recursos cautivos. Se hace necesario para que se mejore la competitividad de las empresas españolas el que de aquí al 1.º de enero de 1993 estas limitaciones del sistema financiero queden suprimidas.

*El capital riesgo y el mercado de valores.* Quedan las otras dos apuntadas carencias del mercado financiero español, es decir, la insuficiencia de capitales con vocación al riesgo que, en especial, dificulta el lanzamiento de nuevas, y sobre todo pequeñas, empresas; y el escaso desarrollo e imperfecto funcionamiento del mercado secundario de valores que repercute, indirectamente, en el primario o de emisión, tanto de acciones como de obligaciones, para la financiación de las empresas. En ambos aspectos se han realizado importantes avances pero también en esta materia hay que dar mayores y positivos pasos. Todos deseamos que el que va a darse con la nueva Ley del Mercado de Valores, ahora en preparación, resulte acertado también desde el punto de vista de la mejor y menos cara financiación de las empresas.

## Los factores internos a la empresa

Y llegamos a los factores internos a la empresa que afectan al coste de capital. En principio, parece claro que la mala organización y gestión de la empresa puede conducir a una elevación del coste del capital, es decir, de la rentabilidad que los financiadores, que observan desde el exterior el comportamiento empresarial, van a exigirle para suministrar recursos en sus distintas formas y plazos.

En este capítulo, relativo a la organización y gestión de la empresa en la vertiente financiera, que es la que ahora nos ocupa, pueden agruparse factores de naturaleza distinta, ya que dentro de los mismos se hallan tanto, en un extremo, aquéllos que conciernen a aspectos sustantivos u objetivos, y singularmente los relativos a la estructura de financiación voluntariamente adoptada o forzosamente aceptada por la empresa; como, en otro extremo, aquéllos que dicen relación a aspectos adjetivos o subjetivos, sin que por ello sean menos importantes, tales como la transparencia y la calidad de la información; pasando por los aspectos que afectan a los métodos de gestión y especialmente a los empleados en el análisis de proyectos.

*La transparencia informativa.* Para hablar en primer lugar de las dos últimas categorías, parece lógico que la mala imagen sobre gestión que ha de producir la inadecuada presentación de balances y cuentas de resultados, así como la falta de información sobre la evaluación de los proyectos o la cobertura de los riesgos inherentes a su desarrollo, conduzca a dificultades de acceso a los recursos de capital y, en definitiva, a la elevación de su coste. El remedio a los efectos negativos de estos factores es sencillamente la corrección de los aspectos adjetivos citados, ya que si la realidad de la empresa, por buena, es publicable, bastará con hacerlo para que la imagen percibida cambie y las restricciones desaparezcan.

*La estructura de financiación.* Cosa muy distinta es lo que se refiere a los aspectos objetivos. Entre ellos he citado, por su especial importancia, la estructura de financiación; es decir, la relación entre recursos propios y recursos ajenos, y, dentro de éstos, la ponderación entre el corto, el medio y el largo plazo.

En una primera aproximación parecería que siendo, o debiendo ser, los recursos a riesgo más caros que los recursos de deuda, supuestas invariables, en cada momento, las rentabilidades exigidas por el mercado para una y otra clase de capital, cuanto mayor fuera el porcentaje de endeudamiento, tanto menor sería el coste ponderado de capital para la empresa. Pero el supuesto

es falso. Las rentabilidades exigidas no son invariables respecto a la estructura de financiación, una vez rebasados unos determinados porcentajes de endeudamiento que cada empresa debe investigar. Y la razón es que, más allá de estos porcentajes, la creciente debilidad de la relación entre capitales propios y financiación total, y de la relación entre deuda a corto y deuda total, indican cada vez mayores riesgos de insolvencia o de liquidez y, por lo tanto, ha de producirse un mayor coste de capital por la inclusión de la prima de riesgo implícita en la rentabilidad que demandará el mercado, en el supuesto que esté dispuesto a proporcionar recursos a algún coste.

La solución es teóricamente obvia: mejorar estas relaciones. Pero lograrlo no es tan fácil. Veamos lo que se refiere a la relación de endeudamiento. El aumento de los recursos propios puede producirse por dos vías: la autofinanciación y la ampliación de capital. Ambas cosas requieren la obtención de un beneficio o, por mejor decir, de una rentabilidad sobre fondos propios que sea suficiente, en el caso de la autofinanciación, para, después de repartir el dividendo esperado por el mercado, dotar las reservas con cantidades significativas; y que sea suficiente, en el caso de ampliación, para atraer los nuevos capitales.

*La rentabilidad del activo y el coste del pasivo.* Pero la obtención de una rentabilidad sobre recursos propios que sea suficiente a los fines expresados no ha resultado fácil para la empresa española en los últimos tiempos. Se trata de un objetivo que, en la pasada década, habiendo sido probablemente cubierto por un buen número de empresas consideradas aisladamente, no ha sido alcanzado por la media de los sectores, por lo menos en la muestra analizada en años sucesivos por la Central de Balances del Banco de España. Me basaré en los datos sobre 1985, últimos publicados, aunque probablemente estos datos se verán mejorados en la publicación sobre 1986 que verá la luz, espero, a principios de diciembre. En 1985, de una muestra de 3.811 empresas del sector privado, excluidas las eléctricas, resulta que la rentabilidad sobre activos totales fue del 11,13 por ciento, antes de deducir los costes financieros, como resultado de un margen sobre ventas del 6,71 por ciento y una rotación del activo de 1,66 veces. Esta rentabilidad sobre fondos propios puede aceptarse que se eleva al 11,32 por ciento, activando cerca del 2 por ciento de los intereses cargados. Aun con ello, esta rentabilidad fue casi tres puntos inferior al coste medio de los recursos de terceros con coste explícito que ascendió al 14,29 por ciento. De esta forma, con un porcentaje de endeudamiento del 48 por ciento aproximadamente, la rentabilidad sobre fondos propios se situó, aquel año y para la media de la

muestra, en el 8,60 por ciento, antes del impuesto de sociedades, y en el 6,12 por ciento, después del impuesto. Salta a la vista que esta rentabilidad, aunque se repartiera toda en dividendo, renunciando a la autofinanciación, resultaría insuficiente para atraer nuevos capitales y aumentar los fondos propios, salvo que existieran expectativas de un notable crecimiento del beneficio y dividendo, cosa que más bien habría que estimar problemática.

No es por tanto extraño que la relación entre fondos ajenos y el total del balance, para la muestra dicha y en 1985, fuera del 47,78 por ciento, considerando sólo los recursos de terceros con coste explícito y del 61,91 por ciento si se añade el pasivo sin coste explícito constituido por el crédito de proveedores, otros acreedores y cuentas diversas.

## Conclusiones

*La mejora del margen sobre ventas y la rotación.* El precedente análisis conduce, a mi modo de ver, a dos conclusiones. La primera es que —con los datos de 1985, repito— aun suponiendo que toda la estructura de financiación hubiera estado constituida por fondos propios o, alternativamente, que los recursos ajenos se hubieran conformado con una rentabilidad igual a la percibida por los fondos propios, es decir, la obtenida por el activo total, ésta hubiera sido del 11,32 por ciento antes del impuesto de sociedades y del 8,06 por ciento después del impuesto, lo cual, siendo mejor que el 6,12 por ciento que arroja la muestra, no parece satisfactorio. Por lo tanto, la mejora de la rentabilidad de las empresas españolas no parece que radique ni en la disminución del endeudamiento ni en la reducción del tipo de coste de los recursos de terceros, sino en la mejora del margen sobre las ventas o en el aumento de la rotación de los activos o, naturalmente, en una combinación de ambas cosas. Las dos dicen relación a la eficiencia o competitividad de la empresa. En efecto, la primera se refiere a la adecuación del coste de producción al precio de venta que, en una economía libre, fija el mercado; la segunda se refiere a la intensidad de utilización de la capacidad productiva.

*Coste de capital y coste de trabajo en la competitividad.* La otra conclusión a sacar del análisis sobre la rentabilidad de los activos y el coste de los recursos, en el que basándome en la muestra de la Central de Balances hace un momento me entretuve, es un corolario de la primera. Y puede expresarse diciendo que el coste de capital, siendo un factor de la función de producción, no es el más relevante, por lo menos en lo que se refiere a la

industria manufacturera. A pesar de la expansión del equipamiento en capital de las empresas y a pesar del incremento de la automatización, los costes del trabajo representan, con mucho, el mayor componente del coste de producción en la gran mayoría de las industrias. Estos costes ejercen una decisiva influencia en el cálculo del coste a que cada compañía debería vender. Que este precio esté por debajo o por encima del precio fijado por el mercado, será la señal de que la empresa es competitiva o no lo es. De aquí que, especialmente en el caso de la *competitividad internacional*, en el que hoy nos centramos, las diferencias que existen entre los costes del trabajo, expresados en términos de una moneda común, son de una gran importancia, ya que los otros componentes del coste tales como la energía, las materias primas, así como el coste de capital, o bien no difieren gran cosa de un país a otro o no producen gran impacto por su relativamente menor peso, exceptuando determinados sectores, en el coste total. De aquí, en orden a la competitividad, la importancia de actuar sobre la productividad del factor trabajo, aunque de hecho resulte muy difícil lograr resultados en esta materia a consecuencia de las rigideces socio-económicas existentes en forma de inflexibilidad funcional y geográfica del empleo y en forma de altos costes de la seguridad social.

*Escasa entidad de los condicionantes financieros.* La conclusión de mis reflexiones puede ser que efectivamente existen hechos de carácter financiero que pueden condicionar o restringir la competitividad internacional de la economía española, a consecuencia, entre otras cosas, de la relativa escasez práctica de capital tanto en el mercado nacional como en el internacional; de determinadas imperfecciones en el funcionamiento de ambos mercados por lo que a las empresas españolas se refiere; y de ciertas deficiencias en la estructura de recursos y en la cuenta de explotación, así como en los métodos de gestión e información. Pero que estos condicionantes, caso de que efectivamente operen, ni son graves ni son los más relevantes, ya que la competitividad internacional de la economía española puede verse más afectada, a favor o en contra, por otros factores, entre los cuales el coste del trabajo puede tener singular relieve.

\*\*\*\*\*

Por ello no quisiera acabar sin extenderme en algunas consideraciones de carácter no propiamente financiero, ya que me gustaría aclarar que la función de producción que he utilizado al comienzo responde a un concepto muy restringido. Es, desde luego, la que acostumbran a emplear los econo-

mistas en los libros de texto, pero quizás simplifica excesivamente la realidad. De acuerdo con este concepto, la función de producción de la empresa, y por tanto su capacidad de competir con éxito, depende sólo de tres elementos: el capital empleado, la mano de obra, y la tecnología utilizada, representada por la propia función. En este tipo de análisis, la productividad de cada uno de los factores se encuentra íntimamente relacionada con la del otro, de tal forma que la productividad del factor trabajo depende de la cantidad de capital físico utilizado, y la del capital, de la cantidad de mano de obra utilizada.

### **Consideraciones no financieras**

Obviamente, este planteamiento es excesivamente restrictivo. No puede hablarse, por ejemplo, de mano de obra como si se tratara de un todo unitario, que refleje cantidades de trabajadores indiferenciados, a utilizar en los procesos productivos. La capacidad de producir bien y competitivamente dependerá también tanto de la calidad como de la adecuación de los recursos humanos utilizados. En los complejos procesos productivos modernos resulta crucial disponer de trabajadores que sean capaces de utilizar tecnología complicada, de adaptarse a medida que ésta evoluciona y de cambiar de funciones según requieran las circunstancias. Precisamente si las sociedades occidentales pueden competir con los productos que vienen de los países recientemente industrializados de Asia, cuyos costes de mano de obra son muy inferiores, es porque disponen de esta fuerza laboral educada, y en consecuencia versátil.

Desde este punto de vista no puede subrayarse suficientemente la importancia que, para la viabilidad futura de la empresa española y para el capital en ella empleado, tendrá el disponer de un sistema educativo que se vaya adaptando a las necesidades futuras. No está muy claro cuáles serán esas necesidades futuras, ni cómo debe configurarse ese sistema educativo, pero lo que sí es evidente es que es necesario que sea adaptable. En la medida en que cambian los tiempos y las tecnologías, en la medida en que aparecen nuevas oportunidades productivas y se pierde capacidad competitiva en otros sectores, es necesario, y lo será cada vez más en el futuro, al acrecentarse el ritmo de cambio económico, disponer de trabajadores que puedan pasar de unas actividades a otras dentro de la propia empresa o moviéndose de un sector a otro, que sean capaces de ir asimilando técnicas más complejas o, a la inversa, que acepten la subutilización de sus capacidades en

los momentos en que sea necesario. A este último respecto, es notable el ejemplo reciente de algunas líneas aéreas americanas que se han salvado de la quiebra gracias a que sus pilotos fueron, en un determinado momento, capaces de acometer tareas tan dispares como vender billetes o cargar las maletas de los viajeros.

A su vez, para disponer de unos recursos humanos versátiles es necesario que el propio sistema educativo lo sea. Que lo sea en el sentido de crear este tipo de personas, y en el sentido de dar lugar a una multiplicidad de instituciones, unas que nazcan, otras que mueran, para que las que subsistan se ajusten a las necesidades de cada momento.

He citado el ejemplo de la calidad y movilidad de la mano de obra como uno de los muchos refinamientos que pueden introducirse en el análisis simple del que he partido y que afectan, por tanto, a la capacidad de la empresa para sobrevivir. Podría extenderse este análisis hasta el infinito, introduciendo factores tales como la calidad de gestión de las empresas, las facilidades o dificultades para la empresa derivadas de la intervención del sector público en la economía, o los factores externos, como por ejemplo un buen sistema de transporte, que pueden facilitar las actividades de la empresa. Todos ellos pueden analizarse interrelacionándolos unos con otros y así la productividad de cualquiera de estos factores puede aparecer como dependiente de todos los demás.

*Los rankings de competitividad.* Precisamente esta diversidad de elementos que inciden sobre los resultados de la empresa explica las opiniones diversas, y a veces contradictorias, que se oyen sobre la capacidad de competir de las empresas de tal o cual país.

Recientemente la prensa se ha hecho eco de un informe elaborado por el World Economic Forum de Ginebra sobre *competitividad internacional*, que sitúa a nuestro país en el pelotón de cola. Me consta que esta Fundación, bien conocida por sus Tables Rondes nacionales y por el Simposium Mundial que cada año organiza en Davos, no hubiera deseado ver publicados los resultados de la encuesta elaborada en el mes de febrero de este año, en la que, con multitud de otros dirigentes empresariales, participé. La razón es que los propios responsables de la Fundación no están convencidos de la bondad de las conclusiones alcanzadas en la encuesta. Y, por esto, al revés de lo que sucedió en años anteriores, no se ha publicado el informe; tan sólo a los participantes en la encuesta se nos mandaron tres cuadros-resumen, uno de los cuales ha aparecido publicado. La encuesta de 1987

abarcó 10 factores (1), comprendiendo en total 90 criterios, que responden a una gama variadísima de conceptos, respecto a cada uno de los cuales se pidió a cada encuestado una valoración de 1 a 6, al objeto de deducir por adición y ponderación la competitividad internacional de su propio país.

Las dudas surgidas en el W.E.F. en cuanto a la bondad del ranking global, podemos planteárnoslas en relación con el 20.º puesto, sobre 22, asignado a España en la encuesta de 1987. ¿Cómo se compagina esta calificación, deducida de la valoración de los propios españoles, con el interés que el extranjero manifiesta por nuestro país? Por cierto que en la encuesta de 1986, la última publicada, en el factor *orientación hacia el exterior* España ocupaba el lugar 9 sobre 22. De todas formas, si no hubiera entre nosotros, por lo menos, potencial de competitividad, ¿cómo justificar esta actitud de los inversores y empresarios extranjeros hacia España?

Tal vez una respuesta a esta última pregunta puede hallarse en otro informe sobre competitividad internacional publicado por el Dresdner Bank, en su folleto económico trimestral, basado en el método contrario, es decir, en limitar la comparación a un solo factor productivo, en este caso el trabajo. En este informe, algunos de cuyos conceptos he empleado en diversos pasajes de mi texto, con datos de 1987, España al mismo nivel que Holanda, se encuentra, dentro de Europa, en segundo lugar en cuanto a la competitividad del factor mano de obra. Los trabajadores alemanes y suizos, que ocupan el primer lugar en productividad, producen, por hora, casi el doble que los españoles, pero dado el menor nivel de salarios en España, los costes derivados de la utilización del factor trabajo, calculados en DM para todos los países, resultan en nuestro país inferiores a los de las otras economías industrializadas, salvo Estados Unidos, Japón y Francia.

## **El hombre como factor final de la competitividad**

Todo esto me hace concluir con una nota de escepticismo respecto al peso de los factores externos sobre la competitividad de la empresa. Ciertamente que estos factores inciden, pero, en último término, es la propia empresa, con su mayor o menor capacidad de organizarse y de adaptarse a las circunstancias, la que tiene la última palabra a la hora de determinar su

(1) Dinamismo de la economía, eficacia industrial, dinamismo del mercado, dinamismo financiero, recursos humanos, interferencia estatal, recursos naturales, orientación hacia el exterior, innovación y desarrollo, y clima socio-político y estabilidad.

éxito. Además, sin estar enteramente superado, el análisis nacional de este tipo de problemas tiene cada vez menor importancia. Es verdad que el Estado todavía tiene capacidad para alentar o perturbar el proceso productivo, a través de su poder reglamentario y de su política fiscal, pero las limitaciones que vienen del exterior, en nuestro caso a través de la armonización de políticas de todo tipo en la Comunidad Europea, son cada vez más fuertes. El factor capital es hoy extremadamente móvil, y la carencia de recursos de este tipo no constituye un verdadero obstáculo al desarrollo. El factor trabajo es igualmente móvil como atestigua nuestro propio país, tradicional fuente de mano de obra para el resto del mundo, pero que hoy empieza a ser receptor no desdeñable de inmigración. Ni siquiera la gestión, en la cual somos supuestamente deficitarios, constituye un verdadero obstáculo dados los movimientos de personal de alta dirección que observamos todos los días. En definitiva, cada vez más, los límites al desarrollo y a la competitividad de las empresas se sitúan donde deben situarse, es decir, en los que derivan de la propia imaginación creativa del hombre.



**b) ACTIVIDADES**

**MEMORIA del Curso Académico 1987-1988, leída en la Solemne Sesión Inaugural del Curso 1988-1989, celebrada el 3 de octubre de 1988, por el Secretario, EXCMO. SR. D. JOSÉ CERVERA BARDERA**

Cumpliendo los preceptos reglamentario y estatutario de nuestra Real Corporación, y al igual que en los cursos precedentes, vamos a exponer los actos y la labor realizada por la Academia durante el curso 1987-88.

**SOLEMNE SESIÓN INAUGURAL DEL CURSO**

Con fecha 28 de octubre, tuvo lugar en el Salón de Actos del Fomento del Trabajo Nacional de Barcelona, la Solemne Sesión Oficial de Apertura del Curso 1987-1988, de esta Corporación. La sesión fue presidida por el Presidente perpetuo, Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle, que estuvo acompañado de las primeras autoridades y de las representaciones de los estamentos invitados.

Abierto el acto se procedió a la lectura de la Memoria de la labor realizada por la Academia en el Curso 1986-1987, por el Secretario de la Junta de Gobierno, Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera.

A continuación el Académico de Número Excmo. Sr. Dr. D. Miguel Casals Colldecarrera, Abogado y Académico Numerario de la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, procedió a la lectura del discurso inaugural, desarrollando el tema: *Les excepcions personals en el judici sobre la lletra de canvi*.

Finalizada la lectura, que fue muy aplaudida, la Presidencia declaró abierto el Curso 1987-1988 y agradeció la asistencia de la distinguida concurrencia.

## VIDA ACADÉMICA

## Aportaciones académicas.

En sesiones plenarias de Académicos de Número se han debatido y aprobado las siguientes aportaciones, en relación con el tema general de estudio para el presente curso, en el que participan Académicos Numerarios y correspondientes, sobre: *Repercusiones socio-económicas con la entrada de España en las Comunidades Económicas Europeas*:

- La del Excmo. Sr. Dr. D. José Manuel de la Torre y de Miguel, sobre: *Reflexiones sobre los recursos naturales y el medio ambiente*.
- La del Excmo. Sr. Dr. D. Enrique Arderiu Gras, sobre: *La industria ante la incorporación de España en la Comunidad Económica Europea*.

Además, se han presentado, y están pendientes de debatir, las siguientes aportaciones:

- La del Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres, sobre *La auditoría y el acceso de los profesionales a la misma en la Comunidad Económica Europea*.
- La del Excmo. Sr. Dr. D. Juan José Perulles Bassas, sobre *La Sindicatura de Comptes de Catalunya, en el marc de l'Estatut de Catalunya*.
- Las del Excmo. Sr. Dr. D. Rafael Termes Carreró, sobre los siguientes temas:
  - *La Economía española y sus perspectivas: visión de la Banca*.
  - *Condicionantes financieros a la competitividad de la empresa española*.
  - *La Banca española ante 1993*.
  - *Banca universal. Banca comercial*.
  - *Condicionantes financieros de la Empresa española en 1988. Financiación a través de la Banca*.
  - *La Banca española y el mercado único europeo: Libertad y eficiencia*.
  - *Repercusión del Libro Blanco del Mercado único europeo*.
  - *La financiación de las Empresas en 1988: dinero, inflación, interés y cambio*.
  - *Por qué a pesar de los altos intereses la inversión aumenta?*
  - *Reflexiones sobre la Política fiscal española*.
  - *Los usos de la Banca no son abusos*.

## Proyección externa

Por lo que respecta a la relación con Autoridades, destacan los contactos habidos en Madrid con la Secretaría de Estado para Universidades e Investigación, del Ministerio de Educación y Ciencia, y con el Instituto de España.

En Barcelona, con el Honorable Conseller de Justícia del Consell Executiu de la Generalitat de Catalunya y altos cargos de su Departamento, en relación con la reglamentación de las Academias con sede en Catalunya y con altos cargos del Departament d'Ensenyament, en relación con el estudio para la reforma de las enseñanzas universitarias. Participación en la reunión del Consejo Rector de l'Institut d'Estudis Autònoms de la Generalitat de Catalunya.

## Nuevos Académicos

Durante el presente curso en sendas reuniones Plenarias de Académicos de Número, se han aprobado las siguientes propuestas de elección de Académicos Correspondientes:

— Para Andalucía, al Excmo. Sr. Dr. D. Manuel Olivencia Ruiz, Doctor en Derecho, Catedrático de Derecho Mercantil, ex-Subsecretario de Educación en 1975-76, Gran Cruz de la Orden de Alfonso X el Sabio, Comisario General de España para la Exposición Universal de Sevilla, 1992, y Embajador Extraordinario del Reino. Reside en Sevilla.

— Para Galicia, al Ilmo. Sr. Dr. D. Camilo Prado Freire, Doctor en Ciencias Económicas, Catedrático de Economía de la Empresa, Investigador y Publicista. Reside en Vigo.

— Para Navarra, al Ilmo. Sr. Dr. D. Miguel Alfonso Martínez-Echevarría y Ortega, Doctor en Ciencias Físicas, Catedrático de Estadística Económica y Empresarial, Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Navarra, y Publicista. Reside en Pamplona.

## Proyección interna

En las reuniones plenarias de académicos de Número de tipo científico, se ha debatido, principalmente, la coordinación y alcance de las distintas

aportaciones y aspectos del tema general de estudio para el presente curso; y en las de tipo administrativo, se ha debatido la administración y la previsión de la gestión económica de la Corporación, la renovación de cargos de la Junta de Gobierno, en las Secciones y Comisiones, así como la labor de las Secciones y Comisiones.

Por otra parte, la actividad académica se desarrolla a través de las reuniones de la Junta de Gobierno, de las reuniones coordinadoras de Presidentes de Secciones Académicas, de las reuniones mensuales de las cuatro Secciones Académicas y de las reuniones periódicas de las cinco Comisiones permanentes.

## ACADÉMICOS

Referimos a continuación, los hechos más notorios que afectan a los Excmos. Sres. Académicos.

### Honores y nombramientos

a) Concesión y entrega del Diploma de *Cònsul Major Honorari* del *Consulat de la Casa Llotja de Mar de Barcelona* a nuestro Presidente perpetuo, Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle.

b) Homenaje a nuestro Vicepresidente, Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera, al cumplir las bodas de plata al frente de la Cátedra de Contabilidad en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona, con motivo del III Encuentro de Profesores Universitarios de Contabilidad, celebrado en Málaga.

c) Nombramiento del Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja, como miembro del Jurado Calificador, en representación de esta Real Academia, del XXIV Concurso, organizado por la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona, para premiar la mejor memoria de una Sociedad Anónima, cuyas acciones coticen en Bolsa.

d) Nombramiento del Excmo. Sr. Dr. D. Ramon Trias Fargas, Académico Numerario, como *Conseller d'Economia i Finances* del *Consell Executiu* de la *Generalitat de Catalunya*. También se le impuso la medalla de la Universidad Autónoma de Barcelona, con motivo de sus bodas de plata en la Cátedra de Hacienda Pública, de la Facultad de Económicas.

e) Nombramiento del Excmo. Sr. Dr. D. Lorenzo Gascón, Académico Numerario, con motivo de la toma de posesión del cargo de Miembro del Consejo Internacional de la Agencia de Información de los Estados Unidos, en el Curso de un almuerzo ofrecido por el Presidente Reagan, en la Casa Blanca de Washington. También ha sido reelegido Presidente de la Junta de Gobierno del *Comité Español de la Liga Europea de Cooperación Económica*, continuando, además, como Vicepresidente del Consejo Central de la Liga en Bruselas y como miembro del Comité Ejecutivo de la LECE-Internacional.

### Cargos directivos

Reelección en el cargo de Interventor de la Junta de Gobierno, del Académico Numerario, Excmo. Sr. D. Mariano Ganduxer Relats.

## PUBLICACIONES

Han ingresado en nuestra Biblioteca los siguientes libros, cuyos autores son Académicos Numerarios:

*Introducción de la teoría de los subconjuntos borrosos a la gestión de las empresas* del Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja (Editorial Milladoiro).

*Técnicas operativas de gestión para el tratamiento de la incertidumbre* del Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja (Editorial Hispano Europea).

*Fiscalidad de la Empresa* del Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Verdú Santurde (Editorial Vicens Vives).

*2.000 años de Economía española* del Excmo. Sr. Dr. D. Pedro Voltes Bou (Editorial Planeta).

*Una aportación a la construcción del Derecho contable* del Excmo. Sr. Dr. D. José M.<sup>a</sup> Fernández Pirla (Ediciones del *Instituto de Planificación Contable* del Ministerio de Economía y Hacienda).



a) DISCURSOS

**FUNCIÓN Y PROFESIÓN AUDITORA.  
ANÁLISIS CRÍTICO DE LA LEY  
DE AUDITORÍA DE CUENTAS**

**DISCURSO INAUGURAL DEL CURSO 1988-89**

**por el Académico de Número,**

**EXCMO. SR. DR. D. MAGÍN PONT MESTRES**

EXCELENTÍSIMO SEÑOR PRESIDENTE:  
EXCELENTÍSIMOS E ILUSTRÍSIMOS SEÑORES:  
ILUSTRÍSIMOS SEÑORES ACADÉMICOS:  
SEÑORAS Y SEÑORES:

Cumplo con el grato encargo de ocupar la tribuna de esta Real Academia en el solemne acto de inauguración del Curso 1988-1989, para pronunciar el discurso de apertura del mismo.

El tema elegido es ciertamente candente, de actualidad y de gran trascendencia, toda vez que la auditoría de cuentas viene manifestándose en los últimos quinquenios como una necesidad social que requiere ser satisfecha. Y, la innovación normativa que acaba de emanarse mediante la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, publicada hace escasamente tres meses, acrecienta el interés del tema en razón a que configura la función y la profesión auditora a tenor de un diseño que viene siendo contestado con creciente insistencia por los profesionales y por las corporaciones representativas de los mismos.

Me propongo, pues, en este solemne acto, exponer los rasgos básicos de la referida Ley y someterlos a juicio crítico tomando como punto de referencia la concepción de la auditoría en los países en los que más

arraigo tiene, así como el perfil de los profesionales y su organización como tales.

La lectura detenida de la Ley de Auditoría de Cuentas, pone de manifiesto, de entrada, algo similar a una especie de divergencia en el contenido de sus dos partes: preámbulo y articulado, que conviene poner de relieve, de entrada, a efectos de esta exposición.

En el preámbulo se afirma literalmente que, "la exigencia de dotar de la máxima transparencia a la información económico-contable de la empresa, cualquiera que sea el ámbito en que realice su actividad, ha determinado que existan a lo largo del tiempo diversas técnicas de revisión mediante las que se puede obtener una opinión cualificada sobre el grado de fidelidad con que la documentación económico-contable representa la situación económica, patrimonial y financiera de la empresa". Así mismo se dice que "esta transparencia en la información económico-contable de la empresa es un elemento consustancial al sistema de economía de mercado, recogido en el artículo 38 de la Constitución", lo cual recordó el Ministro de Economía y Hacienda en las Cortes en el discurso pronunciado con motivo de la presentación del proyecto de Ley, según consta en el Diario de Sesiones.

Añade de inmediato que, "por otra parte, la reciente integración de España en las Comunidades Económicas Europeas aconseja, también, potenciar al máximo dicha transparencia informativa, para lo cual, la presente ley, a la vez que vendrá a cubrir un relativo vacío legal existente en nuestro ordenamiento jurídico, permitirá un mejor funcionamiento de la empresa española, dado que éste depende, muy principalmente de un preciso y riguroso conocimiento de su situación económica, patrimonial y financiera; y, al mismo tiempo, permitirá equipararla a las empresas de la CEE, revirtiendo todo ello en un mejor funcionamiento de la economía de mercado".

Afirma, asimismo, que la auditoría de cuentas es un servicio que se presta a la empresa revisada y que afecta e interesa no sólo a la propia empresa, sino también a los terceros que mantengan relaciones con la misma. Tras señalar que en España el proceso de revisión de cuentas no ha sido ajeno a la actividad empresarial, termina considerando que, sin embargo, resulta necesario regular de una manera específica la auditoría de cuentas.

Ciertamente, no cabe reparo alguno, como no cabe reparo alguno a la parte del citado discurso del Ministro de Economía y Hacienda referente al concepto y a la definición de la auditoría de cuentas. Está claro que el preámbulo de la Ley se ocupa de justificar su aparición en el sentido de fortalecer, garantizar y, al propio tiempo, ampliar el marco dentro del que ha

de producirse la información económico-contable fiable, confiando la actividad profesional, como es obvio, a los expertos técnicos en auditoría.

Pero una vez establecido esto, el articulado de la Ley experimenta un giro manifiesto, una desviación clara respecto del contenido del preámbulo en todo cuanto afecta a la auditoría.

Antes de entrar en su análisis, creo conveniente recordar que la Constitución, en el artículo 36, establece literalmente que "la ley regulará las peculiaridades propias del régimen jurídico de los Colegios Profesionales y el ejercicio de las profesiones tituladas", así como que "la estructura interna y el funcionamiento de los Colegios deberán ser democráticos".

Está claro, pues, que, por expresa proclamación constitucional, el ejercicio de las profesiones tituladas queda enmarcado dentro del régimen jurídico respectivo de los distintos Colegios Profesionales. Y está claro, también, que el auditor es un profesional titulado y que, como tal, queda sujeto al régimen jurídico del correspondiente Colegio Profesional.

Actualmente existe una Ley de Colegios Profesionales que regula todos los aspectos básicos relativos a estas instituciones. En uno de sus preceptos, concretamente el artículo 1.3, establece que son fines esenciales de estas corporaciones la ordenación del ejercicio de las profesiones, la representación exclusiva de las mismas y la defensa de los intereses profesionales de los colegiados. Todo ello sin perjuicio de la competencia de la Administración pública por razón de la relación funcionarial.

Obviamente, el auditor, en tanto que profesional titulado incluido en el correspondiente Colegio Profesional, tiene regulada su actividad, desarrollo, desenvolvimiento y limitaciones, al igual que las exigencias de la propia profesión como puede ser la formación profesional continuada, la deontología profesional, etcétera. Sobre esto no puede haber duda alguna porque constituye parte del ordenamiento básico de nuestro Estado de Derecho.

Sin embargo, la Ley de Auditoría de Cuentas parece olvidarse de estas normas básicas y del ordenamiento jurídico español vigente, ya que en un extraño y forzado giro semántico inicial que anticipa ya y empieza a descubrir el velo de su posicionamiento contrario a la regulación de la profesión liberal por los propios Colegios Profesionales, deja de hacer referencia a la profesión de auditoría como tal, para cobijarse artificiosamente en la *actividad* de auditoría de cuentas.

Ante tan extraña posición resulta obligado preguntarse si pretende marginar la profesión de auditor para centrarse en la actividad de auditoría.

Todo da a entender que sí, aunque falta ver si de forma suficientemente fundada y seria lo consigue. Para ello lo primero que procede es acudir en busca de la significación de la palabra *actividad* como distinta de la de profesión.

El Diccionario de la Real Academia nos dice que actividad es acción de obrar, y también conjunto de operaciones o tareas propias de una persona o entidad. Conviene ver, en relación a la profesión auditora, la diferencia que puede haber entre actividad y profesión. El propio Diccionario instruye acerca de que profesión es empleo, facultad u oficio que cada uno tiene y ejerce públicamente. Pues bien, si actividad es acción de obrar y conjunto de operaciones o tareas propias de una persona o entidad, resulta que si se aplica a la auditoría será acción de obrar en auditoría o conjunto de operaciones o tareas propias de la auditoría. Precisamente, la realización del conjunto de operaciones y tareas de auditoría es, ni más ni menos, lo que da contenido a la profesión de auditor, por lo que no es posible desgajar, separar o aislar la actividad auditora de la profesión auditora, dado su íntimo ensamblaje. Y aún más, dado que es lo mismo, si bien contemplado desde perspectivas distintas.

Por tanto, la forzada sustitución en la Ley de la expresión *profesión* por la de *actividad* no es más que un artificioso intento de separar lo inseparable, cual es actividad auditora y profesión auditora. Profesión auditora, que en un sistema de economía de mercado como reza el preámbulo referido, es una profesión liberal, cuya regulación en todo lo concerniente a los aspectos técnicos y profesionales de la actividad que lleva a cabo, se halla encomendada, en nuestro ordenamiento vigente y en todos los ordenamientos de los países constituidos en Estados de Derecho, a los Colegios Profesionales.

Esta realidad contrasta abiertamente con el articulado de la Ley, que pretende desviar la actividad que realizan los profesionales de la auditoría desde el correspondiente Colegio Profesional a un Centro Directivo ministerial y, por tanto, extraerlo del sector privado para reconducirlo a la esfera de competencia de la Administración pública. En definitiva, pretende convertir al profesional liberal, al auditor, en una especie de cuasi-funcionario. Este y no otro es el *quid* de la cuestión. Hay que decirlo en voz alta, aquí, en esta docta Corporación y en otras similares, para ponerlo en evidencia y para que quede constancia.

Esto no supone ni muchísimo menos, antes al contrario, que no se estime conveniente y hasta necesaria la emanación de una Ley de Auditoría. Pero una Ley que no desdibuje la profesión auditora, ni la ensombrezca

refiriéndose sólo a la actividad de auditoría con la pretensión de soslayar lo insoslayable, ya que esa actividad sólo puede ser realizada por auditores, y éstos, en cuanto profesionales liberales, han de estar integrados en la organización profesional correspondiente y regulados por el régimen jurídico que resulte idóneo, al objeto de poder llevar a cabo la importante función que tienen confiada como tales profesionales, conforme reconoce la sociedad de nuestro tiempo.

La Ley, con tenaz empeño digno de mejor objetivo, soslaya, una y otra vez, la referencia a los profesionales de auditoría para refugiarse en lo que llama actividad auditora, como si pudiera efectuarse, sin más, tan burdo y artificioso desdoblamiento y tan insólita separación.

Según entiendo, a estas alturas del siglo XX nadie puede dudar que la auditoría es una profesión, que como tal presenta una delimitación, un perfil y un contenido claramente distinto de las demás profesiones; que esta distinción se concreta en diversas notas características, como son las de que ha de tener un conjunto de conocimientos especializados y de habilidad para aplicarlos, haber seguido un proceso formativo y educativo oficialmente reconocido para adquirir el conocimiento tecnificado, haber demostrado en este proceso la habilidad para aplicar tal conocimiento, presencia de una normativa específica y clarificadora que regule el acceso a la profesión que ha de efectuarse a partir de todos los títulos académicos correspondientes, ordenamiento riguroso que regule las relaciones del auditor con sus clientes, sus colegas y los usuarios de las auditorías en general, reconocimiento explícito de las responsabilidades del auditor en relación con sus funciones, ordenación de la responsabilidad profesional inherente a cada actuación, y, encuadramiento en una organización profesional dedicada expresamente a regular, fortalecer y prestigiar la profesión y a los profesionales, con total y absoluta independencia de otros objetivos ajenos a la profesión.

El análisis pormenorizado de estas características, obviamente necesarias para que el auditor pueda llevar a cabo su misión con total independencia, es suficientemente ilustrativo respecto de que el auditor que precisa disponer de conocimientos básicos diversificados, de conocimientos técnicos específicos, de habilidad y destreza para su aplicación, de la superación de unas pruebas estrictamente profesionales distintas de las académicas, de una normativa específica que regule las relaciones del auditor con sus clientes y colegas, de exigente deontología profesional y de asunción de responsabilidad inherente a la actuación profesional que realiza en un marco de la vida real claramente acotado; ese auditor no sólo es un profesional, sino

que dado el contenido de su actividad específica, ese ejercicio profesional constituye, en nuestro mundo actual, una profesión, esto es, una actividad independiente con características propias y suficiente sustantividad de profesión.

Si la auditoría sólo puede ser desempeñada por las personas que posean capacidad técnica reconocida y entrenamiento como proceso integrado; si estas personas se hallan sujetas a una normativa profesional y ética rigurosa tras acceder a la profesión mediante examen, es obvio que la cuidadosa atención que merecen estos requisitos halla réplica adecuada en la correspondiente organización profesional que vele por el cumplimiento de los mismos. Una profesión de rango académico y profesional, cual es la de la auditoría, impregnada, además, de una deontología exigente y severa, requiere, al igual que las restantes profesiones similares en cuanto a rango, de una organización que mantenga el desarrollo y control de la profesión, que emane normas de actuación tanto éticas como profesionales, fomente la aplicación de conocimientos técnicos de sus miembros, tutele a los usuarios en las actuaciones de los miembros de la organización, proteja al auditor y a las sociedades contra el intrusismo, y, en fin, vele por el desarrollo, el perfeccionamiento y el idóneo ejercicio de la profesión auditora.

Esto requiere que se trate de una organización profesional independiente, concebida y creada para servir, encauzar, proteger y desarrollar la profesión, al objeto de que ésta pueda cumplir con plena responsabilidad la importante y delicada función social que tiene encomendada. Tan es así que difícilmente puede encontrarse otra profesión que demande y necesite, como ésta, de una organización profesional absolutamente independiente. Cabe, señores académicos, señoras y señores, que consideren innecesario efectuar este tipo de afirmaciones dada su evidencia y dado el ejemplo y la experiencia que ofrece nuestro entorno europeo y el mundo en general en el marco de la auditoría, pero, si lo hago es, precisamente, para destacar más, si cabe, el grave error en que ha incurrido la Ley.

En todos los países europeos del mundo occidental, al igual que en los Estados Unidos de América, Japón y otros lugares del orbe entero, hace ya muchos años que nadie discute la sustantividad propia de la profesión auditora. Como hace, también, muchos años que nadie cuestiona la necesidad de que esa profesión se halle adecuadamente organizada y encauzada a través de los respectivos Institutos o Colegios Profesionales. Dése, sino, una mirada por cualquiera de los países a los que acabo de hacer referencia. Inglaterra con el Instituto de Chartered Accountants, Alemania con el Instituto

Profesional de *Wirtschaftsprüfers*, Holanda con el poderosísimo Instituto de *Registeraccountants*, y así sucesivamente todos los demás, entre los que no he de omitir Bélgica, que reestructuró recientemente su profesión. Y otro tanto ocurre con Portugal, Francia, Luxemburgo, Suiza, Austria, etcétera. En país alguno se confunde la profesión auditora con cualquier otra profesión, siendo completamente independiente con su correspondiente Colegio Profesional. En todos y cada uno de estos países la auditoría y la profesión a que da lugar aparece claramente definida, y organizada.

Es la propia lógica de las cosas la que lo requiere, ya que la profesión auditora presenta unos perfiles sumamente singulares que precisan de especial atención por parte de los propios profesionales al objeto de fortalecer cada día y de incrementar, si cabe, el prestigio de los mismos. Tan es así que en los estatutos de la Federación Europea de Auditores, que agrupa a todos los Institutos de Auditoría de la Europa occidental, se establece en el artículo 3.º, como requisito indispensable para ser miembro, que se trate de una corporación profesional independiente, señalando expresamente: "... a condición de que no sean corporaciones gubernamentales".

Conectando esto con la Ley de Auditoría de Cuentas, se observa, en primer lugar, y como he dicho anteriormente, que la misma apenas si hace referencia a la profesión auditora, que soslaya, para referirse, una y otra vez a la actividad, como si la misma pudiera ser realizada por cualquier sin mayor trascendencia. Tras un primer capítulo dedicado a la auditoría de cuentas como actividad, la Ley entra en el segundo capítulo haciendo referencia al ejercicio de la auditoría, y una de las primeras cosas que establece es la de que podrán realizar la actividad de auditoría de cuentas quienes, reuniendo los requisitos a que se refiere esta Ley, figuren inscritos en el Registro Oficial de Auditores del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

He aquí uno de los primeros objetivos que la Ley pretende: crear un Registro Oficial de Auditores de Cuentas que dependa del citado y flamante nuevo Instituto Oficial. Esto es, que dependa, en definitiva, de un Centro Directivo ministerial, lo cual viene a desdibujar lo que ha sido, hasta ahora, una profesión liberal organizada independientemente por los propios profesionales, naturalmente que dentro del régimen jurídico de los Colegios Profesionales. Sitúa en su lugar un híbrido profesional sometido a un Centro ministerial, o sea, a la Administración Pública. Es esa Administración la que, según el artículo 22 de la Ley, asume las atribuciones de control y disciplina en el ejercicio de la actividad de auditoría de cuentas y no con carácter subsidiario, sino con carácter principal y de los auditores de cuentas.

Es de observar que, aun cuando en primer lugar la Ley establece que le corresponde el control y disciplina del ejercicio de la actividad de auditoría de cuentas, obviamente dado que este control y esta disciplina no sólo es de la actividad sino de quienes la realizan, se está refiriendo, sin mencionarlo, a los auditores de cuentas.

En este artículo queda claro y manifiesto que se desplaza cuanto es propio de la institución profesional correspondiente para quedar atraído a la Administración pública, la cual asume el control y disciplina de los auditores.

Siendo esto así, ha de cuestionarse qué es lo que le queda a la institución profesional, y a las organizaciones profesionales representativas de los auditores. Ha de inquirirse acerca de cuales son las funciones de estas organizaciones profesionales si todo lo concerniente al control de la actividad auditora y a la disciplina en el ejercicio de la profesión, queda sometido a la jurisdicción de la Administración pública.

¿Cuál es a partir de la vigencia de la Ley la razón de ser de estas organizaciones profesionales de auditores?.

Está claro que lo que pretende la Ley, aunque no lo diga, es la eliminación de las organizaciones profesionales de auditores para trasladar esas funciones al marco de la Administración pública.

En el artículo 22, establece que el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas ejercerá el control técnico de las auditorías. Es decir, será un Centro ministerial el que efectúe esa actividad eminentemente técnica, caso único en toda Europa occidental, que le corresponde, obviamente, al Colegio Profesional.

Al efectuarse ese trasvase desde lo privado a lo público en esa especie de cambio de la profesión auditora, que se pretende deje de ser una profesión liberal al modo que se halla concebida y establecida en toda Europa occidental, para pasar a ser una especie de función o actividad controlada directamente por el Estado o, si se prefiere, por el Gobierno, resulta que en la medida en que esa pretensión prospere se debilitará uno de los pilares básicos de la función auditora cual es la independencia profesional. Además se debilita el secreto profesional que tan rigurosamente ha de aplicarse en esta delicada profesión, e impide que se lleve a cabo como debiera el reciclaje o formación profesional continuada que es indispensable en la profesión auditora.

¿Qué sentido tiene todo esto? ¿Cómo es posible que a alguien se le haya ocurrido que el control técnico de las auditorías haya de realizarse, de

entrada, por un Centro ministerial en lugar de hacerlo los propios profesionales a través de sus organizaciones?.

¿Por qué en nuestro Estado de Derecho, constitucionalmente concebido como un sistema de economía de mercado, no se postula y propugna que el Estado cumpla con su deber y deje que la sociedad cumpla también con el suyo?.

Se trata de regular un área concreta de la vida económica con matices acentuadamente técnicos, que si bien tiene un componente político, en cuanto que es de interés general, carece, en rigor, de implicaciones ideológicas. Sin embargo, parece como si el tema hubiera querido politizarse, como si quisiera introducirse, también aquí, la alternativa: más Estado o más sociedad. La Ley se inclina por más Estado, con claro error en mi sentir, puesto que lo correcto es: más funciones a la sociedad, menos funciones al Estado. Una cosa es encauzar adecuadamente la iniciativa y la actividad privada, y otra cosa absorberla casi plenamente. Si la persona constituye el eje; si el ser humano ha de respetarse, dignificarse y valorarse como pivote básico de la sociedad; si la persona no existe para servir al Estado, sino éste para servir a la persona y a la sociedad, obviamente no sólo ha de respetarse la persona, sino que esta idea ha de inspirar el ordenamiento jurídico, al objeto de que los máximos valores humanos que se dan en la vida de convivencia, cuales son la libertad y la justicia, cristalicen en realidad.

Malhadadamente, estos principios esenciales, esa filosofía básica en la concepción de la auditoría cimentada en la libertad que estimula el pleno desenvolvimiento de la persona, no es la que inspira la Ley de Auditoría de Cuentas.

Esto tengo especial interés en subrayarlo. Tan es así que al aceptar la invitación para pronunciar el discurso inicial del Curso 1988-1989, decidí centrarlo en la exposición y crítica de la Ley, para dejar clara constancia, que la auditoría es una profesión liberal; que debe ser regulada por la Ley de Colegios Profesionales; y que los aspectos disciplinarios y los de control de la profesión corresponden, en primer lugar, al respectivo colegio profesional. Ello sin perjuicio de que dado que el interés que la auditoría despierta no es exclusivamente privado sino que trasciende al interés público, en la medida en que trasciende al mismo, le corresponde su tutela al Estado, por lo que, éste, ha de asumir la responsabilidad correspondiente, en su propia parcela, pero no más. Por tanto, el Estado aquí debería cuidarse de garantizar que, subsidiariamente, los auditores cumplieran con su deber, pero en modo alguno, eliminar de las correspondientes corporaciones profesionales la función que les es propia.

¿Cómo es posible imaginar que un Centro ministerial va a ocuparse de la deontología de una profesión liberal? ¿Cómo cabe pensar que un Centro ministerial puede asumir el control de calidad de las auditorías, si esto, por definición y por su propia naturaleza, corresponde al colegio profesional? Otra cosa es que se establezca la tutela pública pertinente, en el supuesto de que las respectivas corporaciones profesionales no cumplan con su obligación, ya que el Estado no debe hacer dejación de sus deberes. Pero una cosa es esto, y otra la de empezar eliminando de la corporación profesional lo que le es propio.

Me permito vaticinar que si la Ley no se modifica en lo concerniente a declarar obligatoria la colegiación profesional y si solamente es obligatoria la expedición del título por parte del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, lo que se va a conseguir va a ser, ni más ni menos, que desmontar la profesión tal cual existe, para entrar en un desbarajuste que puede durar varios años, con toda la secuela de consecuencias negativas susceptibles de producirse, bien que, con el tiempo las cosas vuelvan a encarrilarse por los cauces que le son propios, haciendo marcha atrás y reconociendo la necesidad de existencia de la corporación profesional de los auditores. De manera que serán los propios auditores del Registro oficial los que a la vista de la situación tendrán necesidad de crear un colegio profesional. Si esto es así, ¿para qué todo este proceso de destrucción, para su reconstrucción posterior? ¿Por qué no aprovechar, en la medida de lo posible, lo existente y, a partir de esta plataforma, con todas las modificaciones, con todas las reestructuraciones e innovaciones que sean necesarias, construir el magno edificio de la profesión auditora que necesita nuestro país?

Lo fundamental de esta Ley debería haber sido la profesión auditora en el sentido de que, ésta pueda cumplir con la función que la sociedad demanda, con lo que, aclaro, no propugno una Ley por y para los auditores, sino una ley que responda a lo que la sociedad necesita en materia de auditoría.

Obviamente, la auditoría la realizan unos profesionales debidamente preparados, que, conjuntamente, configuran y constituyen la profesión auditora que se cimenta, o tiene como basamento tres pilares, que son: la independencia, el secreto y la deontología, y a estos tres sustantivos hay que añadir la profesionalidad. Estos tres pilares, que, insisto y repito, en el mundo entero y especialmente en el occidental, se hallan así reconocidos, son defendidos, desarrollados y aplicados por las respectivas corporaciones profesionales. Y aquí, con esta Ley se desdibujan hasta casi desaparecer. Al menos se tambalean seriamente.

Se tambalea la independencia profesional porque para que la misma exista es preciso que haya una corporación y unas instituciones representativas de la propia profesión que cuiden permanentemente de contrarrestar las posibles desviaciones de dicha independencia. Sin embargo, aquí, esa independencia pierde virtualidad como consecuencia del casi desguace de las corporaciones de auditoría.

Se tambalea el secreto profesional, otro de los pilares fundamentales, porque la propia ley en alguno de sus artículos, así lo deja entrever, o, al menos, lo pone en peligro.

Como quiera que independencia profesional y secreto profesional son, a su vez, los dos componentes más importantes que al mismo tiempo permiten desarrollar la deontología profesional, he aquí también que se tambalea ésta.

La actividad auditora sólo puede ser desarrollada, como es obvio, por auditores, los cuales, dadas las características de la función a realizar requieren de un permanente reciclaje o formación profesional continuada. Y si no existen instituciones profesionales, si todo esto queda trasladado a un Ministerio, ¿quién va a cuidar de la formación profesional continuada?. ¿Quién va a seguir la pauta, en el seno de la Comunidad Económica Europea, que están siguiendo los otros países en constante evolución y permanente dedicación a la formación profesional continuada?.

En fin, señores académicos, señoras y señores, no quiero retener más su atención para seguir tratando un tema que si bien da mucho de sí, hoy aquí no es posible continuarlo. Espero, con todo, haber puesto de manifiesto el desajuste que la Ley representa al regular la auditoría de forma claramente divergente a las conveniencias y a las exigencias de la sociedad de nuestro tiempo. Sólo cabe desear que los errores en que incurre se corrijan cuanto antes.

Mis últimas palabras son para agradecerles muy sinceramente la ejemplar atención con que han seguido esta exposición.



**b) COMUNICACIONES**

**HORIZONTES DE LA CONTABILIDAD EMPRESARIAL,  
VEINTE AÑOS DESPUÉS DEL  
VIII CONGRESO INTERNACIONAL DE CONTABILIDAD  
(París, septiembre 1967)**

**Del Académico Numerario,  
EXCMO. SR. DR. D. ANTONIO GOXENS DUCH**

El tema de dicho Congreso fue LOS HORIZONTES DE UNA NUEVA CONTABILIDAD. En la memoria presentada en aquel Congreso por el relator general profesor Wisner se recuerda que la contabilidad de la empresa es una de las fuentes de la estadística y que ella misma es el soporte de la política económica y social porque según los términos y métodos contables la contabilidad construye la historia y las perspectivas de las economías nacionales y que el rol de los profesionales de la contabilidad es el de suministrar a los agentes económicos informaciones utilizables. Para ello necesitamos una ética profesional con unas reglas de deontología común y conseguir, como objetivos esenciales según se desprende de las conclusiones del IX Congreso:

- 1.- Elaboración de un léxico internacional para una mutua comprensión, que es tanto como decir normalización de la contabilidad a escala mundial.
- 2.- Establecimiento de un nivel de conocimientos equivalentes para las distintas graduaciones de la profesión contable en todos los países, y
- 3.- Reconocimiento internacional de reglas de deontología que tiendan a la aplicación del principio según el cual el contable no debe ser servidor de personas sino estar al servicio de la verdad.

Han pasado 20 años y ¿qué hemos progresado en este camino?. Podemos reconocer que la elaboración de un léxico internacional para una

mutua comprensión, es decir, la normalización a escala mundial, ha avanzado poco; si bien, hay que reconocer que los esfuerzos de varias organizaciones internacionales en la presentación de sus principios generales de contabilidad, generalmente admitidos, han permitido la creación de una conciencia profesional que va uniformándose en todos los países, a cuyo esfuerzo no es ajeno la expansión que han tenido las empresas multinacionales, las cuales, al extenderse por varios países y para poderse mejor entender, han tratado de organizar la contabilidad de las distintas empresas en distintos países, bajo unas mismas normas y, también, el esfuerzo de las multinacionales de la auditoría, en su mayoría de origen U.S.A. que al realizar su labor han ido imponiendo los criterios norteamericanos. Podemos discutir si esto es o no una particular faceta del colonialismo. Podemos discutir si este colonialismo es o no ventajoso, en especial para nuestro país. Pero estamos ante un hecho cierto: nuestras empresas cada vez más están regidas por normas derivadas de la práctica norteamericana. En el ámbito de la C.E.E. hemos de reconocer que las directrices sobre contabilidad en especial la *IV Regulación de las cuentas anuales en las Sociedades* son un particular intento de normalización, no muy logrado, en opinión de doctos profesores, puesto que los modelos de balances, los modelos de cuentas de resultados e, incluso, las normas contenidas en esta IV Directriz, fueron objeto de un consenso entre las tendencias anglosajonas y la tendencia francesa con incrustaciones de tendencias alemanas.

En el punto 2, tampoco se ha llegado al establecimiento de un nivel de conocimientos equivalentes a las distintas graduaciones de la profesión contable en todos los países. La tradición escolar y de las corporaciones profesionales de los distintos países ha podido más que los afanes normalizadores de la enseñanza y de los títulos. Hay que reconocer, sin embargo, los esfuerzos en este sentido realizados en la VIII directriz, sobre los profesionales de la auditoría; que no han sido totalmente recogidos en nuestra reciente Ley.

El punto 3 es una aspiración que está inmersa dentro de las reglas de deontología de todos los Colegios profesionales, y se sitúa en primer plano la pregunta; El contable ¿al servicio de quién debe estar?. En mi discurso de ingreso, en el ya lejano 1954, en esta Real Academia, partí de un lema evangélico "veritas liberabit vos" San Juan 8.32. Desde siempre he creído que el contable tiene una excelsa misión a desarrollar en el plano de la economía empresarial cual es la de dar fe del registro de todos los hechos económicos que han afectado y puedan afectar al patrimonio empresarial para reflejar una imagen fiel de este patrimonio y de los resultados. Y utilizo

la frase una imagen fiel porque como he presentado ya en otros trabajos míos la verdad no es única: la verdad es la realidad de las cosas, según Balmes, pero esta realidad ha de ser captada adecuadamente por nuestros sentidos y reflejada por nuestras palabras. Y estos sentidos que captan la verdad, la captan según como han sido previamente entrenados y, también, un entrenamiento es lo que nos lleva a un determinado reflejo. Por esto, para este entrenamiento es cuando necesitamos avanzar en el terreno y en el camino de la normalización contable y de unos principios generales de contabilidad basados en una amplia visión económica de las funciones contables y no solamente en unas normas dictadas por quienes, en un momento determinado gocen de la prerrogativa de poder dictar normas, muchas de las cuales son tendenciosas a juicio de los demás, porque vienen influenciadas también por la particular preparación o finalidad que busque quien dicta la norma; en especial los criterios fiscales.

Una de las finalidades de la contabilidad moderna es la de controlar hasta qué punto los recursos patrimoniales de una empresa, que son parte del acervo común de la Sociedad, son correctamente administrados, en particular, por los dirigentes de una determinada empresa. Esto lleva implícito el principio de que la contabilidad es un instrumento económico de medida de la información al servicio de la empresa, pero también al servicio de la colectividad dentro de la cual la empresa se desarrolla. Su desarrollo pone a los profesionales de la contabilidad en difícil situación.

El concepto de contabilidad va modificándose conforme al progreso social.

La evolución del concepto de la empresa y del concepto de contabilidad de la empresa, plantea, pues, a los contables un problema de conciencia. El contable está sólo al servicio de la empresa o debe estar al servicio de la colectividad. Para mí la respuesta es sencilla pues la conclusión del IX Congreso Internacional de la contabilidad fue tajante: el contable ha de estar al servicio de la verdad, interpretada según los principios generales de contabilidad, lo que requiere personal imbuido en su misión y que reconozca el principio antiguo de verdad sabida y buena fe guardada, desarrollándolo con arreglo a técnicas económicas y contables correctas. Sirviendo lealmente a la verdad, se servirá mejor a la empresa y a la Comunidad en el supuesto de que ésta se rija por leyes justas en una sociedad democrática.

La empresa es una creación humana y, como tal, está en permanente transformación. Desde que alguien consideró que la aplicación del trabajo a unos medios instrumentales para prestar un servicio económico o un

producto a los demás, tenía una personalidad propia, distinta de los elementos que se coordinaban y se unían para prestar un determinado servicio económico, han ido modificándose las relaciones entre los distintos sectores productivos, evolucionando, en consecuencia, la estructura de la empresa. Precisamente la evolución de la sociedad, en general, determina la evolución de la empresa, de la misma forma que la evolución de la actividad económica incide o es una parte de la evolución general de la humanidad. En la empresa la evolución la manifiesta en distintos campos que no es necesario ahora recordar.

\*\*\*\*\*

El proyecto de reforma del Código de Comercio reitera lo ya señalado en el art. 38 de la Reforma de 1973 de que el Balance y cuenta de Resultados reflejarán con claridad y exactitud la situación patrimonial de la empresa y los beneficios obtenidos durante el ejercicio o las pérdidas sufridas. Este art. debe enlazarse con el n.º 49 del proyecto que implica la auditoría obligatoria en muchos casos, lo que también debe enlazarse con el art. 62 del Estatuto de los Trabajadores (Ley 8/80) que faculta a los Comités para tener acceso a los mismos documentos y comunicaciones que los socios y recibir informaciones de las operaciones económicas de la empresa periódicamente y a intervalos no superiores a tres meses.

Por este camino en la práctica se llegará a la total crítica de la gestión de los dirigentes empresariales no sólo por parte de los accionistas y socios sino por parte del público en general y por parte de los obreros y empleados en particular. No obstante, hay que pensar que aunque se acentúa la tendencia de que la empresa evolucione hacia formas de cogestión y autogestión éstas no siempre han dado soluciones a los problemas de la economía empresarial. (Medítense la evolución que está ocurriendo tanto en la empresa rusa como en la checa como en la yugoeslava y otras del COMECON que podrían ser objeto de un estudio enjundioso y complejo). A pesar de esto la función de la contabilidad en sí misma considerada, no se modifica pues no puede variar la forma de cómo en la práctica la contabilidad refleje las operaciones realizadas respondiendo siempre al principio de verdad.

He iniciado este trabajo recordando el IX Congreso Internacional de Contabilidad y que en su Memoria el repórter general, Wisner, en resumen, indicaba que la contabilidad se sitúa hoy tanto en el presente como en el futuro cuanto que en el pasado y debe considerarse que los hechos que ella

trata se agrupan en dos categorías: unos son fenómenos económicos de operaciones que se han producido o que están en camino de producirse y otros están constituidos por las consecuencias aún no producidas de situaciones actuales, teniendo en cuenta las variaciones probables de la coyuntura. Por aquí vamos a la sustitución de métodos matemáticos de las apreciaciones subjetivas. Cada vez tiene más importancia el estudio de las posibilidades y las perspectivas del proceso de datos, presentándose una promoción científica de la profesión contable que descargada del trabajo material de registro y clasificación puede servirse de instrumentos que le permitan ampliar sus posibilidades técnicas de una forma que era inimaginable hace poco tiempo. El contable está ahora en plan de consagrarse a tareas de concepción, de síntesis, de previsión, de participación en la política económica y declaraba Wisner, como síntesis, la naturaleza misma de la contabilidad como medio de información económica que busca ser tan completa como sea posible, la utilización por el fisco de los resultados contables, el carácter de expansión y prueba de hechos jurídicos que siempre ha tenido hace que el contable de hoy sea quien mejor conoce la empresa bajo diferentes aspectos y por la fuerza natural de las cosas el contable de mero informador se ha transformado en consejero.

\*\*\*\*\*

Han pasado 20 años del IX Congreso Internacional de Contabilidad. Se han sucedido otros congresos. Pero como para muchos sociólogos los hechos de París, de mayo de 1968, son un hito y se habla de antes y después de mayo del 68, yo entiendo que quienes nos dedicamos a las tareas contables podemos, también, señalar como un hito este IX Congreso Internacional pues fijó unos puntos sobre *nuevos horizontes de la contabilidad empresarial* que se han ido desarrollando con pujanza durante las dos décadas transcurridas aún cuando no se ha llegado a culminar el programa de normalización que aquel Congreso estableció. Por mi parte, con estas notas sólo pretendo rendir un homenaje a los profesionales que hace algo más de 20 años se reunieron en París entre los cuales, y no por mérito sino por azar, me encontré, y tratar, como están haciendo la totalidad de los profesionales universitarios de la materia, de alcanzar las metas que aquel Congreso se propuso. Pueden resumirse en:

- 1.- Un reflejo fiel de la realidad económico-patrimonial de los resultados.
- 2.- Un análisis concienzudo de los datos presentados para justificar la bondad o no de la gestión.

- 3.- Otro análisis de lo realizado con relación a lo proyectado, para tratar de averiguar los motivos o causas de toda clase de desviaciones.
- 4.- Sentar las bases para una programación proyectiva, reflejada en una contabilidad presupuestaria de lo que debe realizarse.
- 5.- La contabilidad es un instrumento económico de medida de información al servicio de la empresa; pero también al servicio de la colectividad dentro de la cual la empresa se desarrolla, pues hoy se intenta programar la economía nacional y la supranacional desde organismos superiores y esta programación requiere garantías que sólo pueden encontrarse en una correcta contabilidad, desarrollada por profesionales probos y técnicamente bien preparados.

## LA INSTRUMENTACIÓN FINANCIERA EN LA INCERTIDUMBRE

Del Académico Numerario  
EXCMO. SR. DR. D. JAIME GIL ALUJA

### Consideraciones generales

La sociedad actual se está enfrentando con cambios profundos a los que ni el sistema económico, ni las empresas se podrán sustraer. Ante una realidad cambiante y, como consecuencia de ello incierta, van a ser necesarios unos nuevos esquemas, para enfocar de manera distinta la solución a los problemas planteados.

Cuando se prepara una decisión, sea simple o compleja, tiene lugar una actividad organizativa del pensamiento en la que se combinan intuición y lógica, elementos éstos cuya separación resulta difícil. Los modelos matemáticos constituyen una frecuente ayuda a los mecanismos de la lógica, y tienen su soporte, la mayor parte de las veces, en teorías formales o probabilísticas. Los modelos formales toman en consideración datos ciertos, los modelos probabilísticos datos estadísticamente mensurables o contruidos a partir de razonamientos que permitan aceptar *a priori* leyes de probabilidad. Pero existen otros modelos que tienen su validez aun cuando en ellos no puedan ser utilizadas las leyes de probabilidad. Estos nuevos modelos son contruidos utilizando ciertas propiedades definidas en la teoría de los subconjuntos borrosos y sus muchas variantes.

A medida que transcurre el tiempo existe un mayor interés por el tratamiento de la incertidumbre ya que resulta cada vez más difícil, a pesar del progreso conseguido en los procesos y en las máquinas, obtener secuencias de datos suficientemente estables, estacionarios e incluso significativos. Los fenómenos relativos a las ciencias humanas son en los momentos actuales cada vez menos previsibles de manera clara. Como contrapartida se dispone de instrumentos matemáticos menos formales aunque no por ello menos rigurosos (lo borroso no excluye el rigor).

El mundo de nuestros antepasados era un *medio* caracterizado por una evolución lenta, mientras que el actual y sobre todo el futuro es y va a ser un *sistema* con rápidas interacciones. En un pasado más o menos lejano se consideraba que la pereza era un pecado. Formaba parte de los buenos hábitos la perseverancia y la paciencia. Cuando la tradición era ensalzada y admirada, se disponía de tiempo para pensar y decidir.

El sistema actual se caracteriza por la información, mejor diríamos por la sobreinformación que nos desborda, y nos hallamos saturados de acontecimientos, los cuales impiden una serena reflexión para saber hacia donde vamos.

Las decisiones que hay que tomar en el seno de las empresas son cada vez más complejas como consecuencia de la *incertidumbre*: Las disposiciones legales cambian constantemente nuestras reglas de juego, las influencias económicas externas modifican día a día las expectativas del empresario, la tecnología exige variar cada vez con mayor rapidez los sistemas de producción...

Esto hace que los problemas que se plantean sean múltiples y variados y afectan a aspectos tan distintos como la expansión, la modernización, el equilibrio financiero, la calidad de los hombres. Problemas de ayer si se quiere, pero que hoy se han ampliado.

A pesar de ello, estamos en este mundo y debemos adaptarnos a él. Tanto si nos encontramos a gusto como si no, es necesario avanzar luchando con las armas de que disponemos. Afortunadamente, los científicos trabajan para encontrar nuevos métodos de ayuda al empresario.

El empresario es un hombre que mira hacia el futuro, pero a veces los problemas inmediatos le impiden una reflexión atenta sobre lo que va a ser el mundo en que tendrá que realizar su actividad. Y sin embargo ¿cómo puede tomar decisiones a corto y a medio plazo si no sabe a dónde va?

Nos dirigimos hacia un mundo en que la tecnología avanza con tanta rapidez que cambia las cosas sin darnos tiempo a adaptarnos a ellas. Sin embargo, a pesar de tantas dificultades, estamos consiguiendo un cierto dominio sobre las máquinas.

Las máquinas han sido desde siempre el mejor soporte de la actividad de las empresas, realizando tareas cada vez más amplias que han ido desplazando a los hombres de los trabajos más rutinarios o más penosos. En los talleres la automatización ha ido aumentando hasta llegar a los robots, en la administración las calculadoras han dejado paso a los modernos ordenadores.

Los avances que se están produciendo y se producirán en los ordenadores, en los robots, son enormes. El progreso científico y técnico se halla ligado al ordenador. Pero no podemos cometer el error de pensar que éste podrá sustituir al hombre. Las máquinas, a pesar de la llamada *inteligencia artificial* no piensan, no deciden,... no imaginan.

Los ordenadores van a ser los compañeros insustituibles de los hombres de acción, de los ejecutivos, porque el poder sólo puede ser ejercido si se halla apoyado por la información. Las decisiones sólo serán eficaces si van apoyadas en ella. Lo importante será saber filtrarla y utilizarla.

El empresario se verá obligado a tomar decisiones en un mañana incierto, sometido a rápidos cambios ¡Qué difícil va a resultar la elección!

Pero es que, además, la Europa se va construyendo poco a poco y 1992 constituirá un importante momento en el proyecto de integración. Más pronto o más tarde el bloque europeo será una fuerza económica paralela a los Estados Unidos y al Japón. Estarán frente a nosotros dos modelos laborales muy distintos: la movilidad americana y la fidelidad, casi feudal, japonesa.

Pero aún así, muchas cosas habrán de cambiar para que las empresas españolas soporten con éxito los inevitables cambios. Pero sobre todo hará falta una nueva concepción de la vida.

Nos encontramos frente a una puerta, ya entreabierta, pero que va a dar paso franco en 1992. Tras ella existe el futuro, un futuro incierto, lleno de riesgos, pero también lleno de esperanzas. Los que mejor se adapten a este nuevo mundo serán los que recogerán los mejores frutos. Para ello hay que estar preparado para recoger el pedazo de poder que significa ser protagonista de la actividad empresarial.

## **La contabilidad y las técnicas de decisión**

La importancia que adquiere la cuantificación de los fenómenos económicos para la gestión de las empresas pone de manifiesto el interés de los datos que la contabilidad proporciona para el control y medida del acontecer económico-empresarial. Pero su utilidad no queda limitada al análisis de los hechos ya acaecidos, sino que su conocimiento debe permitir tomar decisiones con respecto al futuro.

Entre los instrumentos propios de la contabilidad cuya utilización resulta más fructífera en la gestión de las empresas, figura en lugar preponderante el Balance. Como sucede con otros instrumentos utilizados en la gestión de empresas, el concepto de equilibrio se halla presente

a lo largo del desarrollo de las doctrinas que sobre él se han formulado.

La presentación sintética de un balance, a través de sus masas patrimoniales, permite relacionar las fuentes de financiación con la utilización que de las mismas se realiza. Pero el papel de estas relaciones no debe acabar ni con el análisis de los hechos acontecidos, ni con el estudio de la situación actual, sino que su objetivo debe ser ampliado a la previsión de las situaciones futuras a través de una estimación de estas masas patrimoniales para períodos sucesivos y poder elegir así el camino a seguir para llegar hasta los objetivos fijados.

Situados en el ámbito económico-financiero de la empresa, se pueden plantear diversas preguntas en torno a la relación existente entre masas de activo y de pasivo. Entre ellas, y sólo a título indicativo, se puede señalar la que existe entre el inmovilizado y las fuentes de donde ha surgido su financiación. Existen determinadas normas, aceptadas con un cierto carácter de generalidad, que relacionan las fuentes de financiación con sus aplicaciones. Así, se dice que no resulta adecuado financiar un inmovilizado a través de unos préstamos a corto plazo, sino que las inmovilizaciones deben ser financiadas a través de capitales permanentes, con toda la relatividad que pueda asignarse a la palabra permanencia. Y ello es así como consecuencia de la escasa capacidad que tienen las inmovilizaciones de ser transformadas en medios monetarios, es decir, por su escaso grado de liquidez.

La utilidad de estos planteamientos no se ciñe al análisis del balance y cuenta de resultados desde el punto de vista de control de la actividad realizada sino que debe ir encaminada a la mejora de la gestión de las empresas en el futuro.

Ahora bien estas técnicas, ancladas en la hipótesis de estimaciones de datos en el ámbito de la certeza, sólo tienen una validez relativa cuando van dirigidas a la determinación de situaciones futuras, como consecuencia de la constante evolución que sufre la vida de las empresas. Los datos acumulados en un determinado momento, no son suficientes para obtener la necesaria información que permita una correcta previsión con respecto al acontecer futuro.

La realidad económica de la empresa actual plantea una gama de problemas que los métodos utilizados normalmente por la contabilidad no pueden solucionar, por la carencia de un instrumental adecuado para tratarlos, a pesar de que la incorporación en los últimos tiempos de nuevas técnicas ha permitido ampliar los límites a los cuales quedaba sumido.

Los elementos clásicos utilizados que alcanzaron su mayor exponente en la aplicación del cálculo diferencial, recogido en el ámbito microeconómico por el análisis marginal, tienen cada vez menos importancia por la evolución reciente del planteamiento económico-contable de los procesos empresariales.

La aparición de los principios de la estadística moderna en el estudio de la contabilidad abrieron perspectivas nuevas a viejos problemas aportando soluciones extraordinariamente útiles. Esta ha sido la causa de la traslación desde los estudios deterministas a los probabilistas, los cuales describen la evolución de un *sistema* a lo largo del tiempo en términos de probabilidad.

Dentro del campo probabilístico son quizás los procesos discontinuos, por su adaptación al acontecer real, aquellos que más han acaparado la atención de los estudios de la microeconomía.

Pero es en el ámbito de la incertidumbre donde se ha producido la mayor aportación matemática de los últimos años susceptible de ser incorporada al tratamiento de los problemas de gestión de las empresas en general y de las previsiones contables en particular.

La utilización práctica de la lógica borrosa permite el desarrollo de los elementos tradicionales de gestión financiera adaptándolos, mediante un proceso modificativo, a las nuevas necesidades de un futuro incierto.

Los instrumentos que tradicionalmente utiliza la contabilidad para dar cuenta de una situación patrimonial relativa a un momento de tiempo o su evolución histórica, son susceptibles de transformación para convertirlos en elementos de gestión cara al futuro. El balance, los ratios, el fondo de maniobra, el *cash-flow*,... pueden ser utilizados para elegir entre diversas estrategias financieras, aquella o aquellas que pueden proporcionar una buena estructura financiera interna, y por tanto una posición financiera y una imagen financiera óptima a medio y largo plazo.

## **La gestión en la incertidumbre**

El hecho de que los fenómenos económicos actuales se caractericen por su constante mutabilidad no permite, en la mayor parte de los casos, tomar en consideración los datos del pasado para poder establecer una previsión suficientemente válida del futuro. Esta tendencia no va a remitir, sino que el proceso se acentuará con aceleraciones que darán paso a unas situaciones continuamente cambiantes.

En los intentos de formalización de estos fenómenos se presta atención

preferente a la utilización de datos precisos. No hay nada más confortable que los mecanismos de la certeza. Sin embargo éstos resultan inoperantes cuando la realidad se desvía del esquema elaborado. Como solución subsidiaria se ha ido recurriendo a técnicas estocásticas, que difícilmente se adaptan cuando los datos se hallan impregnados de subjetividad.

Sólo cuando se han comprobado inadecuadas estas soluciones, se ha emprendido la tarea de elaborar un conjunto de técnicas operativas capaces de realizar un tratamiento adecuado de los fenómenos de la empresa cuando su conocimiento tiene lugar de manera poco precisa. Para ello se recurre a la más general de las teorías capaces de describir ambientes inciertos: la teoría de los subconjuntos borrosos.

Es sobradamente conocido que la teoría de los subconjuntos borrosos es una parte de las matemáticas que se halla perfectamente adaptada al tratamiento tanto de lo subjetivo como de lo incierto. Es un intento de recoger los fenómenos tal cual se presentan en la vida real y realizar su tratamiento sin intentar deformarlos para hacerlos precisos y ciertos. La formalización de la incertidumbre, a partir de los conceptos borrosos, ha dado lugar a una distinta manera de pensar que reúne el rigor del razonamiento secuencial y la riqueza de la imaginación.

De esta manera los matemáticos y los economistas han obtenido nuevos esquemas que permiten una consideración más completa de la realidad, evitando su tradicional deformación cuando se recurre a la precisión numérica. En ellos, se supone que la toma de decisiones se realiza en un ambiente en el que los objetivos que se pretenden alcanzar, las limitaciones a que se ven sometidos e incluso las consecuencias para cada una de las alternativas planteadas aparecen de manera imprecisa.

Para cuantificar esta imprecisión no resultan adecuadas las técnicas propias de la teoría de probabilidades, ya que ello significaría aceptar que los fenómenos imprecisos son equivalentes a los aleatorios. Se ha ido comprobando que al abandonar las exigencias de las hipótesis de los modelos estocásticos se ha producido un acercamiento sustancial al mundo real.

Las posibilidades que los subconjuntos borrosos ofrecen para abordar los problemas de decisión en el campo de actuación de las empresas son amplias, (1) y comprende, entre otros, las previsiones a largo y corto plazo, la selección de inversiones, gestión de stocks, renovación de equipos,

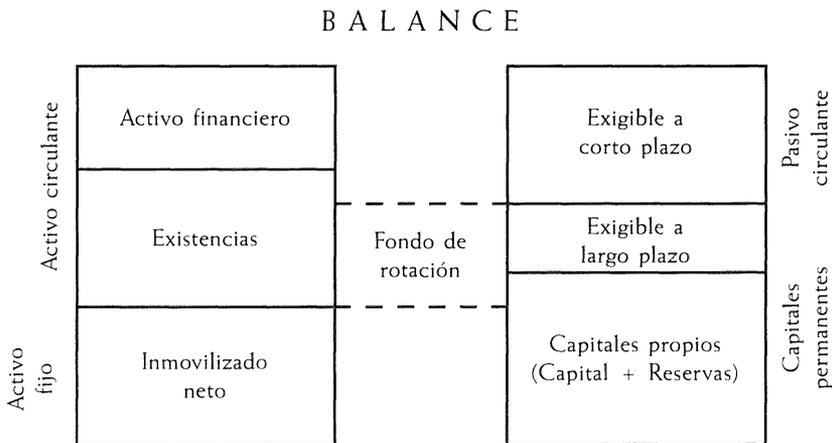
(1) Kaufmann, A. y Gil Aluja, J.: *Introducción de la teoría de los subconjuntos borrosos a la gestión de las empresas*. Ed. Milladoiro. Santiago de Compostela, 1986.

investigación de nuevos productos, selección de personal, y un largo etcétera. Nuestro objetivo, en este trabajo, es aportar una nueva manera de enfocar los problemas de gestión financiera utilizando instrumentos clásicos, debidamente transformados para que sean aptos para el tratamiento en la incertidumbre.

### El Fondo de maniobra (Working capital)

El Fondo de maniobra (working capital) se define como la parte de los capitales permanentes que financia el activo circulante.

Desde el punto de vista aritmético (en el campo de la certeza) su cuantía coincide con la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante. En efecto, supongamos que las dimensiones de las estructuras económica y financiera de un balance son representadas por las áreas de los rectángulos del siguiente gráfico:



Vamos a insistir en el hecho de que la igualdad aritmética se produce como consecuencia de que puede escribirse la siguiente ecuación:

$$A_c + A_f = P_c + C_p$$

$A_c$  = Activo circulante

$A_f$  = Activo fijo

$P_c$  = Pasivo circulante

$C_p$  = Capitales permanentes

y, por tanto, deberá cumplirse que:

$$C_p - A_f = A_c - P_c$$

En el campo de la certeza no existe problema alguno para determinar por cualquiera de los dos miembros de la igualdad la cuantía de Fondo de rotación o maniobra, pero ¿qué sucede en un ambiente incierto?

Si se estima mediante intervalos de confianza un balance de situación previsto para el final de un próximo ejercicio:

Activo Financiero = $[a_1, a_2]$	Exigible a C.P. = $[d_1, d_2]$
Existencias = $[b_1, b_2]$	Exigible a L.P. = $[e_1, e_2]$
Inmovilizado neto = $[c_1, c_2]$	Capitales propios = $[f_1, f_2]$
<u><math>[A_1, A_2]</math></u>	<u><math>[P_1, P_2]</math></u>

Cuando se utiliza la definición originaria (primera acepción) se tiene que:

$$\text{Fondo de maniobra} = FM_1 = C_p - A_f$$

primer miembro de la anterior igualdad, que será en este caso:

$$C_p = [e_1, e_2] (+) [f_1, f_2] = [e_1 + f_1, e_2 + f_2]$$

Este intervalo indica que en las peores circunstancias se dispondrá de  $e_1 + f_1$  unidades monetarias y en la situación más optimista  $e_2 + f_2$  para hacer frente a las necesidades de colocación de medios financieros.

Se ha dicho que el inmovilizado debe ser financiado mediante los capitales permanentes y el *sobranante* se utiliza para financiar parte del activo circulante (fondo de maniobra). En este caso *quedarán* para financiar circulante:

$$FM_1 = [e_1 + f_1, e_2 + f_2] (-) [c_1, c_2] = [e_1 + f_1 - c_2, e_2 + f_2 - c_1]$$

cuya significación es la siguiente: Si en la posición pesimista sólo se puede disponer de  $e_1 + f_1$  unidades monetarias y es necesario invertir en inmovilizado la cantidad más elevada posible, quedarán como Fondo de maniobra  $e_1 + f_1 - c_2$  unidades monetarias. En cambio, en la posición optimista, si se llegara a disponer de  $e_2 + f_2$  unidades monetarias y bastara colocar en inmovilizado  $c_1$ , se podrían dedicar al circulante  $e_2 + f_2 - c_1$  unidades monetarias.

¿Se conserva en la incertidumbre la igualdad aritmética?. Veamos lo

que sucede cuando se considera el segundo miembro de la igualdad, en la cual:

$$\text{Fondo de maniobra} = \text{FM}_2 = A_c - P_c$$

Será en este caso:

$$A_c = [a_1, a_2] (+) [b_1, b_2] = [a_1 + b_1, a_2 + b_2]$$

lo que indica que, para cubrir los desembolsos estimados para el activo circulante, en el mejor de los casos bastarán  $a_1 + b_1$  unidades monetarias y en el peor de los casos se precisarán  $a_2 + b_2$ .

Ya se observa aquí una distinta manera de interpretar las magnitudes ya que la hipótesis pesimista no coincide con el extremo inferior y la optimista con el superior.

Como no basta el pasivo circulante para financiar el activo circulante habrá que recurrir a una parte de los capitales permanentes (el Fondo de maniobra) según la segunda aceptación. ¿En qué cuantía? Dado que en el peor de los casos (a estos efectos) se dispondrá de  $d_1$  y en el mejor de los casos (también a estos efectos) de  $d_2$  lo que faltará será:

$$\text{FM}_2 = [a_1 + b_1, a_2 + b_2] (-) [d_1, d_2] = [a_1 + b_1 - d_2, a_2 + b_2 - d_1]$$

lo que nos proporciona un resultado distinto al ser (salvo casos especiales):

$$[e_1 + f_1 - c_2, e_2 + f_2 - c_1] \neq [a_1 + b_1 - d_2, a_2 + b_2 - d_1]$$

Ahora bien si consideramos como mejor representación del intervalo su punto medio, se tendrá:

$$\overline{\text{FM}_1} = \frac{(e_1 + f_1 - c_2) + (e_2 + f_2 - c_1)}{2} = \frac{e_1 + e_2 + f_1 + f_2 - c_1 - c_2}{2}$$

$$\overline{\text{FM}_2} = \frac{(a_1 + b_1 - d_2) + (a_2 + b_2 - d_1)}{2} = \frac{a_1 + a_2 + b_1 + b_2 - d_1 - d_2}{2}$$

En este caso se cumple que  $\overline{\text{FM}_1} = \overline{\text{FM}_2}$ .

En efecto, deberá cumplirse:

$$\frac{e_1 + e_2 + f_1 + f_2 - c_1 - c_2}{2} = \frac{a_1 + a_2 + b_1 + b_2 - d_1 - d_2}{2}$$

ya que:

$$e_1 + e_2 + f_1 + f_2 - c_1 - c_2 = a_1 + a_2 + b_1 + b_2 - d_1 - d_2$$

y por tanto:

$$a_1 + a_2 + b_1 + b_2 + c_1 + c_2 = d_1 + d_2 + e_1 + e_2 + f_1 + f_2$$

por la necesidad de que se cumpla que:

$$A_1 = P_1 \text{ y } A_2 = P_2$$

y por tanto

$$A_1 + A_2 = P_1 + P_2$$

que en este caso es:

$$A_1 = a_1 + b_1 + c_2$$

$$A_2 = a_2 + b_2 + c_2$$

$$P_1 = d_1 + e_1 + f_1$$

$$P_2 = d_2 + e_2 + f_2$$

Así pues sólo haciendo caer la entropía (es decir volviendo a la certeza) se consigue la igualdad aritmética. (1)

Los especialistas en borrosidad saben perfectamente que la sustracción de intervalos, tal como ha sido definida, no resulta adecuada en el tratamiento de ecuaciones por lo que hay que recurrir a un tipo de diferencia ordinaria que designaremos por  $(\frac{-}{m})$  (en honor a Minkowsky).

En este caso se tendrá, como consecuencia de la igualdad entre la estructura económica y financiera del balance:

$$[a_1 + b_1, a_2 + b_2] (+) [c_1, c_2] = [d_1, d_2] (+) [e_1 + f_1, e_2 + f_2]$$

y hallando unas nuevas  $F_m M_1$  y  $F_m M_2$  se tendrá, pasando  $[d_1, d_2]$  al primer miembro y  $[c_1, c_2]$  al segundo:

$$F_m M_1 = [e_1 + f_1, e_2 + f_2] (\frac{-}{m}) [c_1, c_2] = [e_1 + f_1 - c_1, e_2 + f_2 - c_2]$$

$$F_m M_2 = [a_1 + b_1, a_2 + b_2] (\frac{-}{m}) [d_1, d_2] = [a_1 + b_1 - d_1, a_2 + b_2 - d_2]$$

resultado de nuevo distinto pero que cumple una regla ordinaria de la sustracción.

Finalmente, si hacemos caer la entropía se tendrá que  $\overline{F_m M_1} = \overline{F_m M_2}$

(1) Debe entenderse aquí la entropía como grado de desorden, sentido que toma en la incertidumbre (entropía no probabilista). Con la reducción de la incertidumbre, también se reduce el *desorden*.

En efecto:

$$\sqrt{F_m M_1} = \frac{(e_1 + f_1 - c_1) + (e_2 + f_2 - c_2)}{2} = \frac{e_1 + e_2 + f_1 + f_2 - c_1 - c_2}{2}$$

$$\sqrt{F_m M_2} = \frac{(a_1 + b_1 - d_1) + (a_2 + b_2 - d_2)}{2} = \frac{a_1 + a_2 + b_1 + b_2 - d_1 - d_2}{2}$$

resultados que coinciden con los anteriormente obtenidos.

Se observa claramente que la amplitud del intervalo que representa el Fondo de maniobra es distinto en cada caso, lo que indica una distinta incertidumbre.

### La solvencia a medio y largo plazo

La cuantía del Fondo de maniobra pone de manifiesto una medida de la solvencia financiera de una empresa a medio y largo plazo.

Si se obtiene el Fondo de maniobra en un determinado momento, se conocerá la solvencia de la empresa en ese momento. Pero más que una situación histórica, lo que interesa conocer es la evolución de la solvencia estimada para el futuro. Es decir, nos interesa observar cómo se movería el Fondo de maniobra según se adoptara una u otra de las posibles políticas económicas que se pueden emplear por parte de la empresa.

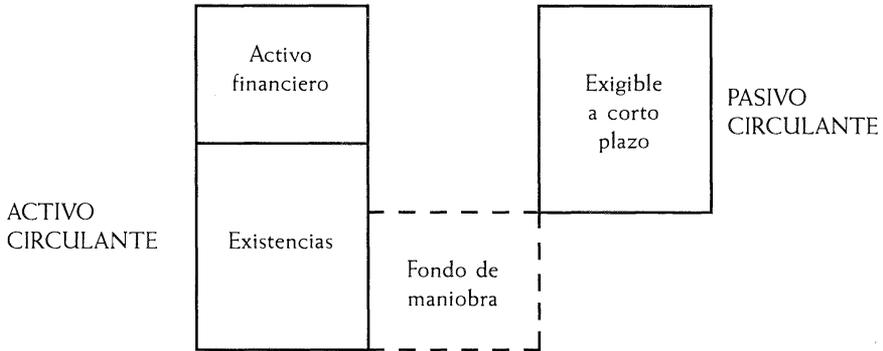
Para estudiar la variación que experimenta el Fondo de maniobra, basta con comparar las cifras que el mismo presenta al principio y al final del período estudiado. Además de la variación en su valor absoluto, es preciso penetrar en su interior y apreciar las modificaciones que han sufrido los elementos que lo forman y la característica de los mismos, así como la influencia que su composición ejerce sobre su valor final.

Se puede decir que el análisis de las variaciones del Fondo de maniobra sólo será completo cuando, además de considerar la variación cuantitativa, se tenga presente la proporción que guardan los elementos que lo forman entre sí y la de éstos con el valor total.

Surge así el Estado de origen y aplicación del Fondo de maniobra, como instrumento apto para determinar las causas del cambio en la solvencia. Recordemos que la aplicación de fondos es un empleo de medios financieros y el origen de fondos es una fuente de financiación. Si bien la cuenta de Explotación tiene como objetivo la obtención del beneficio resultante de la actividad productiva, resulta insuficiente para reflejar las *variaciones* del activo circulante y del pasivo circulante que determinan la dimensión

y características del Fondo de maniobra. Ahora bien cualquier modificación de las condiciones de la explotación, consecuencia de cambios en la política de compras, ventas u otros, hará variar la cuantía de los elementos patrimoniales de los que depende el Fondo de maniobra.

Así, pues, el proceso productivo, reflejado en la cuenta de Explotación, actúa sobre el Fondo de maniobra:

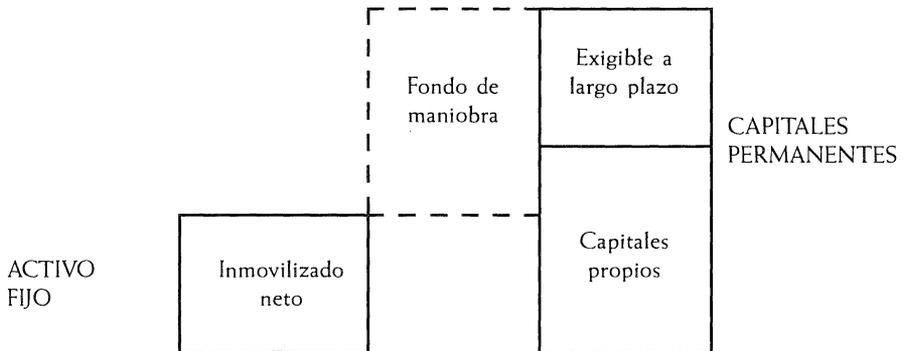


- A.- Salidas de caja por pagos al contado debidos a compras para la explotación: reducen el activo financiero  $\rightarrow$  disminuye el Fondo de maniobra.
- B.- Compras para la explotación utilizadas en ella no pagadas al contado: aumentan el pasivo circulante  $\rightarrow$  disminuye el Fondo de maniobra.
- C.- Se utilizan stocks existentes para la explotación: se reducen las existencias  $\rightarrow$  disminuye el Fondo de maniobra.
- D.- Ventas al contado de productos fabricados: aumentan el activo financiero  $\rightarrow$  aumenta el Fondo de maniobra.
- E.- Ventas a crédito de bienes y/o servicios: aumentan el activo financiero  $\rightarrow$  aumenta el Fondo de maniobra.
- F.- Productos acabados no vendidos y en curso de fabricación: aumentan las existencias  $\rightarrow$  aumenta el Fondo de maniobra.
- G.- Pago, o anotación contable, de impuestos y dividendos: constituye una aplicación del Fondo de maniobra resultante de la explotación  $\rightarrow$  disminuye el Fondo de maniobra.

El único elemento formativo del coste que no tiene influencia en el Fondo de maniobra son las amortizaciones, por lo que:

$$\text{Beneficio de la explotación} = \text{Fondo de maniobra} - \text{amortizaciones}$$

Pero también el Fondo de maniobra queda modificado por variaciones en el Activo fijo y Capitales permanentes:



- H.- Venta del inmovilizado al contado o a crédito a corto plazo: reduce el activo fijo, aumentando el activo circulante → aumenta el Fondo de maniobra.
- I.- Aumento de los capitales propios o deudas a medio y largo plazo (no derivadas del aumento del inmovilizado): aumenta los capitales permanentes → aumenta el Fondo de maniobra.
- J.- Compra de inmovilizado al contado o con créditos a corto plazo: aumenta el activo fijo sin variar los capitales permanentes → disminuye el Fondo de maniobra.
- K.- Devolución de créditos a medio y largo plazo: reduce los capitales permanentes sin modificar el activo fijo → disminuye el Fondo de maniobra.

Según cuál sea la política económica que la empresa determine para los periodos futuros, su estructura económico-financiera será distinta. La estimación de los posibles Fondos de maniobra permitirá decidir la estrategia a seguir, si su objetivo consiste en lograr un determinado grado de solvencia.

### Las variaciones del Fondo de maniobra

Veamos, a continuación, unos ejemplos didácticos de modificación en el Fondo de maniobra:

A 31 de Diciembre una empresa presenta el siguiente Balance:

A C T I V O	P A S I V O
Activo financiero ..... 100	Exigible a corto plazo ..... 50
Existencias ..... 250	Exigible a largo plazo ..... 100
Activo fijo ..... <u>400</u>	Capitales propios ..... <u>600</u>
Total ..... 750	Total ..... 750

Los productos que elabora esta empresa son comercializados posteriormente a través de diversos puntos de venta. Se parte, pues, de una hipótesis de fabricación *no* realizada sobre pedidos previos, por lo que su venta se halla sometida a la aceptación que pueda tener por parte de los clientes potenciales.

En este contexto la incertidumbre alcanza no solamente a los precios de compra y venta sino también a las cantidades de producción que el mercado absorberá. Las dificultades de estimar las variaciones de las masas patrimoniales del Balance previsto al término del ejercicio siguiente, así como una estimación cierta de la cuenta de resultados, hace que se realice una valuación a través de intervalos de confianza.

Así, después del estudio de los datos disponibles y de acuerdo con la experiencia y sensaciones en cuanto a la evolución económica del siguiente ejercicio, se podría considerar la posibilidad de seguir un número finito de estrategias distintas, cada una de las cuales daría lugar a distintas variaciones en las masas patrimoniales del Balance.

Vamos a considerar en este ejemplo a una de ellas que comporta, principalmente, la renovación de un equipo por otro, lo cual da lugar a las siguientes operaciones por los distintos conceptos:

### Estrategia I

Variaciones estimadas en la cuenta de explotación:

- A) Pagos contado por compras explotación ..... [650,675]
- B) Compras para la explotación pendientes de pago .... [ 75, 75]
- C) Utilización en la explotación de existencias en  
almacén (reducción de stocks) ..... [ 50,100]





Así pues, el Balance de Situación previsto y el Estado previsional de Resultados serán:

BALANCE DE SITUACION PREVISTO			
A C T I V O		P A S I V O	
Activo Financiero	[200,300]	Exigible a corto plazo	[200,300]
Existencias	[300,400]	Exigible a largo plazo	[200,300]
Inmovilizado Neto	<u>[500,600]</u>	Capitales propios	<u>[600,700]</u>
TOTAL	[1000,1300]	TOTAL	[1000,1300]

ESTADO PREVISIONAL DE RESULTADOS			
Ventas			[775,850]
* Costes ventas			<u>[575,700]</u>
		Beneficio bruto	[ 75,275]
Amortiza.	<u>[ 0, 0]</u>		[ 0, 0]
		Beneficio neto	[ 75,275]
Distribución Beneficio:			
		• Dividendos	[ 75,175]
		• Reservas	[ 0,100]

\* A los pagos por compras se les ha deducido la parte correspondiente a los productos que han pasado a existencias:

$$[650,675] (+) [75,75] = [725,750]$$

$$[725,750] (-) [50,150] = [575,700]$$

El Fondo de maniobra en el Balance inicial es:

$$F M_1 = 700 - 400 = 300$$

$$F M_2 = (100 + 250) - 50 = 300$$

y, después de las variaciones establecidas el Fondo de maniobra previsto será:

$$F M_1 = ([200, 300] (+) [600,700]) (-) [500,600] = [200, 500]$$

$$F M_2 = ([200, 300] (+) [300,400]) (-) [200,300] = [200, 500]$$

en donde, en esta ocasión, coinciden  $F.M_1$  con  $F.M_2$  (1)

Si se utiliza la diferencia de Minkowsky será:

$$F_m M = [800,1000] (-) [500,600] = [500,700] (\frac{-}{m}) [200,300] = [300,400]$$

Es fácil observar que, haciendo caer la entropía, se obtiene el mismo resultado. En efecto:

$$\overline{FM_1} = \frac{200 + 500}{2} = 350$$

$$\overline{F_m M} = \frac{200 + 500}{2} = 350$$

A efectos comparativos parece adecuado utilizar la diferencia de Minkowsky. Así se tendrá:

$$\Delta FM = F_m M^{(2)} - FM^{(1)} = [300,400] (-) 300 = [0, 100]$$

Se observa, pues, que el aumento del Fondo de maniobra se hallará en el intervalo  $[0, 100]$ ,

Finalmente, cuando se estudian los incrementos de las masas monetarias del Balance entre estos dos períodos se obtiene:

(1) Se trata evidentemente, de un caso particular, ya que la sustracción normal de intervalos de confianza no puede ser utilizada en la resolución de ecuaciones. Esto se puede comprobar a través del siguiente contraejemplo:

$$[20,50] (+) [40,60] (+) [70,90] = [30,40] (+) [20,30] (+) [80,130]$$

al pasar un intervalo de cada miembro de la igualdad al otro, se observa que:

$$([20,50] (+) [40,60] (-) [30,40] \neq ([20,30] (+) [80,130]) (-) [70,90])$$

al ser:

$$[20,80] \neq [10,90]$$

sólo al reducir la incertidumbre se consigue la igualdad

$$\frac{20 + 80}{2} = \frac{10 + 90}{2} = 50$$

$\Delta$ en el Activo	$\Delta$ en el Pasivo
$\Delta$ Activo Financiero ..... [100,200]	$\Delta$ Exigible a C.P. .... [150,250]
$\Delta$ Existencias ..... [ 50,150]	$\Delta$ Exigible a L.P. .... [100,200]
$\Delta$ Activo Fijo ..... [100,200]	$\Delta$ Capitales propios ..... [ 0,100]
$\Delta$ Total ..... <u>[250,550]</u>	$\Delta$ Total ..... <u>[250,550]</u>

Por lo tanto:

$$\begin{aligned} \Delta F M_1 &= [100,300] \left(\frac{-}{m}\right) [100,200] = [0,100] \\ \Delta F M_2 &= [150,350] \left(\frac{-}{m}\right) [150,250] = [0,100] \end{aligned}$$

### El Estado de origen y aplicación del fondo de maniobra en la incertidumbre

La elaboración del Estado de origen y aplicación del fondo de maniobra no resulta, en la incertidumbre, tan inmediato como en el ámbito de la certeza, como consecuencia de la necesidad de utilizar alternativamente la sustracción de intervalos y la diferencia de Minkowsky.

Y ello es así, porque para obtener los incrementos o decrementos netos de una masa patrimonial es necesario recurrir a la sustracción normal de intervalos dado que el resultado debe comprender todas las posibles soluciones desde la más pesimista a la más optimista. Por contra al realizar la diferencia entre una masa patrimonial de la estructura económica (o financiera) y una de la estructura financiera (o económica) implica una operación dentro de una ecuación (Activo = Pasivo) lo que exige la utilización de la diferencia de Minkowsky.

En el supuesto que nos ocupa se puede elaborar el Estado de origen y aplicación del Fondo de maniobra de la siguiente manera:

E S T A D O			
ORIGEN Y APLICACION DEL FONDO DE MANIOBRA			
	APLICACION (empleo de los medios financieros)		ORIGEN (fuentes de financiación)
	<b>EXPLOTACION</b>		
A	Disminución $A_c = [ 650, 675 ]$	D	Aumento $A_c = [ 650, 700 ]$
C	Disminución $A_c = [ 50, 100 ]$	E	Aumento $A_c = [ 125, 150 ]$
	$A (+) C = [ 700, 775 ]$	$F_1$	Aumento $A_c = [ 125, 150 ]$
		$F_2$	Aumento $A_c = [ 25, 50 ]$
B	Aumento $P_c = [ 75, 75 ]$		$D(+ )E(+ )F_1(+ )F_2 = [ 975, 1050 ]$
L	Aumento $P_c = [ 75, 175 ]$		
	$B (+) L = [ 150, 250 ]$		
	<b>NO EXPLOTACION</b>		
		$H_2$	Aumento $C_p = [ 0, 100 ]$
$I'_1$	Aumento $A_f = [ 325, 400 ]$	$G'$	Disminución $A_f = [ 250, 250 ]$
$I'_2$	Aumento $A_f = [ 25, 50 ]$		
	$I'_1 (+) I'_2 = [ 350, 450 ]$	P	Aumento $C_p = [ 100, 150 ]$
		O	Aumento $C_p = [ 0, 50 ]$
			$P (+) O = [ 100, 200 ]$



No afecta a la variación del Fondo de Maniobra

Aumento Activo circulante =  $[ 925, 1050 ] (-) [ 700, 775 ] = [ 150, 350 ]$   
 Aumento Pasivo circulante =  $[ 150, 250 ]$

Aumento  $F M_2 = [ 150, 350 ] (-) [ 150, 250 ] = [ 0, 100 ]$

Aumento Activo fijo =  $[ 350, 450 ] (-) [ 250, 250 ] = [ 100, 200 ]$   
 Aumento Cap. perman.:  $[ 100, 200 ] (+) [ 0, 100 ] + [ 0, 100 ] = [ 100, 300 ]$

Aumento  $F M_1 = [ 100, 300 ] (-) [ 100, 200 ] + [ 0, 100 ]$

## Consideraciones finales

No es difícil imaginar que este nuevo enfoque de los conceptos de Fondo de maniobra y Estado de origen y aplicaciones del Fondo de maniobra puede hacerse extensivo a otros elementos de análisis financiero tales como el *cash-flow* e incluso a los estudios para la determinación de la estructura financiera óptima de la empresa.

Los estudios relativos a la actividad financiera de las empresas han sufrido importantes cambios a lo largo de este siglo como consecuencia de modificaciones tanto en lo que se refiere al ámbito de estudio de los problemas financieros de la empresa, como por la utilización de técnicas distintas que han ido variando según las necesidades de cada momento en un intento de resolver los problemas que los fenómenos financieros han planteado.

Inicialmente los estudios que podríamos denominar clásicos hacían referencia básicamente a un objetivo: la captación de los recursos financieros que la empresa precisa en cada momento y los medios necesarios para que fluyan hacia la misma las mejores condiciones posibles. Es evidente que si este objetivo era suficiente para justificar unos estudios de administración financiera en unos momentos determinados, la realidad actual no permite ceñirse al problema estricto de captación sino que las necesidades son más amplias.

En los momentos actuales la evolución de los acontecimientos nos lleva a un nuevo contexto en el cual los problemas financieros han variado sustancialmente. Se produce un importante cambio en la estructura financiera de las empresas que hace que los problemas clásicos de captación de los medios queden prácticamente relegados a un segundo término y constituyan una consecuencia del estudio de la estructura financiera interna de las empresas. De esta manera cobran carta de naturaleza los estudios sobre el coste del capital y como consecuencia de ello los intentos por parte de los teóricos, de determinar la estructura financiera óptima.

En cuando a las técnicas utilizadas para el estudio de los problemas financieros hay que destacar tres fases muy diferenciadas. La primera de ellas, coincide con los estudios clásicos de la actividad financiera, en los que las técnicas utilizadas son fundamentalmente descriptivas. No se utiliza, pues, un instrumental matemático por cuanto el objetivo no precisa una cuantificación directa. Es la época en que se sacraliza el "rito de la demanda del crédito". Se establecen cuales son las fuentes de financiación y qué caminos se deben seguir para la obtención de los medios de pago necesarios y sólo como apéndice aparecen unas comparaciones en cuanto al coste global

de los recursos financieros en cada una de las posibilidades de captación.

En una segunda fase, que coincide con el inicio de los análisis financieros internos de la empresa, se utiliza la matemática tradicional, la lógica basada en el mecanicismo. Es el momento en que cualquier expectativa es cuantificada a través de medidas. Se elaboran modelos basados en la certeza o el azar. Se consigue, con ello, una formulación cómoda y en cierto modo unos modelos que reflejan con una cierta aproximación la realidad, una realidad que en aquellos momentos no daba lugar a cambios importantes ni rápidos.

Pero la situación económico-financiera de las empresas ha ido variando sustancialmente. En los últimos tiempos se han producido cambios profundos que, y esto es lo más importante, en el futuro inmediato, van a ser mucho más intensos y acelerados. Así, pues, la realidad financiera actual se caracteriza por la mutabilidad y hablar de mutabilidad significa, cuando nos enfrentamos hacia el futuro situar los problemas en el ámbito de la incertidumbre. Ha sido necesario un gran esfuerzo para intentar elaborar unos esquemas que fueran aptos para reflejar y tratar esta realidad permanentemente cambiante. Se están elaborando en estos momentos unos nuevos instrumentos que van a ser utilizados para el tratamiento de los problemas financieros en un intento de que los modelos reflejen esta nueva realidad.

## ALGUNOS ASPECTOS DE LA INVERSION EXTERIOR

**Del Académico Numerario**

**EXCMO. SR. DR. D. ANTONIO VERDÚ SANTURDE**

Tanto la estructura y funcionamiento del sistema económico, como las normas legales que lo regulan permiten distinguir tres niveles: mundial, regional o plurinacional, y nacional o estatal.

El mundial puede ser analizado en sus manifestaciones reales como un conjunto de transacciones que se efectúan entre las unidades económicas radicadas en los distintos países, pero no ofrece la posibilidad de un estudio diferenciado en el orden normativo pues los organismos de ámbito mundial (dependientes fundamentalmente de la Organización de Naciones Unidas) tienen unas facultades muy limitadas en cuanto a la implantación de normas de obligado cumplimiento.

El nacional o estatal, por el contrario, es el que acapara lo relacionado con la reglamentación de las transacciones, en virtud de la soberanía de que goza cada nación.

Pero además existe un nivel intermedio que es el correspondiente a las agrupaciones o bloques formados por varios países de una determinada región del planeta. En este nivel adquiere una especial relevancia la Comunidad Económica Europea que tiene dos singulares características. La primera es que constituye la única región del mundo en la que diversos países han decidido suprimir las fronteras y ceder gran parte de su soberanía a un órgano supranacional con atribuciones para marcar las directrices fundamentales en materia económica. La segunda es que siendo España uno de los países integrantes de dicha Comunidad, las decisiones de ésta afectan directamente a nuestro país que ha de acomodar su propia legislación a las directrices comunitarias.

Esta adaptación presenta ciertas dificultades pues el derecho comunitario está formado por un heterogéneo sistema compuesto por diversos instrumentos jurídicos entre los que destacan los Tratados Fundacionales

y Básicos que constituyen la fuente primaria. Además existen los Reglamentos y las Directivas que al desarrollar aspectos concretos se convierten en los actos normativos más típicamente comunitarios y tienen por objeto la armonización de las legislaciones de los países miembros. También han de tenerse en cuenta las Decisiones y la Jurisprudencia comunitarias, aunque su fuerza legal sea más restringida.

Es importante destacar la repercusión que sobre la normativa comunitaria tendrá el Acta Unica al introducir sustanciales cambios incluso en los textos constitucionales de la CEE. Su propósito es llegar a una definitiva unión europea (Europa sin fronteras) aplicando una política común solidaria y coherente que abarque todas las vertientes socioeconómicas, incluida la política presupuestaria de la Comunidad como un todo y en particular el sistema monetario.

En definitiva, el análisis de la normativa comunitaria es un tema de indispensable referencia, pues por las razones indicadas las directrices de la Comunidad Económica Europea están condicionando el ordenamiento jurídico de todos los países miembros y en un próximo futuro prevalecerán e incluso sustituirán a las que se vienen aplicando por cada país, especialmente en lo relativo a operaciones financieras, relaciones empresariales, competencia y derecho societario.

Ahora bien, existe un tipo de transacciones que por su influencia condicionante de todo el proceso económico, adquieren una especial trascendencia que justifica el que se las dedique preferente atención. Se trata de las operaciones financieras o movimientos de capital.

Sobre estas operaciones existía una abundante normativa interna tanto a efectos de control de cambios como fiscales que se encuentra en un periodo de transición debido a la reciente aceleración de la tendencia a la libre circulación de capitales que es uno de los postulados de la Comunidad Económica Europea.

El Tratado de Roma establece la supresión de las restricciones a los movimientos de capital entre los Estados miembros y de las diferencias de trato en razón de la nacionalidad, la residencia o el lugar de la inversión, admitiendo excepciones a este principio para determinados casos en que se pueda producir una perturbación en un Estado miembro, en su situación económica o en su balanza de pagos.

Con posterioridad al tratado, dos directivas han venido a concretar su contenido sobre este tema, puntualizando, en síntesis, que los estados miembros deberán autorizar:

- De forma general las transferencias entre los residentes de los países miembros, especialmente los relacionados con títulos cotizados en Bolsa.
- Las transferencias correspondientes a inversiones y desinversiones directas, inversiones inmobiliarias, y la concesión y reembolso de créditos por operaciones comerciales o servicios.
- La emisión, colocación y adquisición de títulos en otros países, y la concesión de préstamos financieros y comerciales, si bien para estas operaciones pueden admitirse excepciones que deberán ser puestas en conocimiento de la Comunidad.
- Por el contrario, se señala que no existe obligatoriedad de liberalización para los movimientos de capital a corto plazo de fácil instrumentación especulativa.

Más recientemente, en Junio de 1988, se ha aprobado una nueva Directiva que da mayor impulso a la liberación de los movimientos de capitales de acuerdo con lo previsto en el Acta Unica. Dicha Directiva responde al propósito de crear lo que se viene denominando el espacio financiero europeo, e incluye el mandato a la Comisión de elaborar propuestas concretas tendentes a evitar posibles distorsiones del mercado debidas a las disparidades en las reglamentaciones de los Estados miembros que puedan ser un obstáculo para la estabilidad de las relaciones de cambio y la aglutinación de las políticas monetarias.

El objetivo de la mencionada Directiva es que para 1990 queden liberalizados los servicios financieros e incluso la apertura de cuentas bancarias en cualquier país, y se encuentren correlativamente armonizados los gravámenes sobre rentas del capital así como la transparencia informativa y la colaboración entre las diversas Administraciones Fiscales.

También se ha previsto un aplazamiento para la plena entrada en vigor de estas directrices en algunos países, como son Irlanda y España para los que se prorroga hasta 1992, y Grecia y Portugal cuya prórroga puede alargarse hasta 1995.

En el aspecto práctico, la implantación de estas normas comunes a todos los países, que dejarán definitivamente implantada la libre circulación de capitales en un breve plazo, se ve dificultado por los recelos de algunos países que temen los efectos de esta liberalización sobre sus propias economías. No obstante, es inevitable que se llegue a un acuerdo superando las reticencias, referidas principalmente a los depósitos bancarios, pues los movimientos de títulos de renta fija y operaciones a largo plazo no plantean importantes dificultades.

Ante la inminente liberalización de los movimientos de capitales y la consiguiente desaparición del clásico control de cambios, en España se está elaborando una reglamentación que de forma homogénea y específica recoja toda la normativa referente a las transacciones internacionales, su verificación, transparencia informativa y fórmulas de tributación aplicables en cada tipo de operaciones.

Por lo que se refiere al aspecto fiscal ha de tenerse en cuenta que si bien en virtud de su soberanía cada nación establece el sistema tributario que ha de aplicarse dentro de sus límites territoriales, los continuos intercambios con otros países hacen necesario adecuar las diversas fórmulas impositivas para que no se conviertan en barreras que restrinjan las indispensables relaciones económicas internacionales en sus dos manifestaciones: mercancías y prestaciones.

La primera corresponde al movimiento de objetos materiales (bienes físicos o corporales) controlados al entrar en los respectivos límites territoriales y cuya tributación consiste en aplicar unas tarifas (aranceles) que según reconoce el Decreto regulador en España de esta materia son farragosas, mudables y contienen numerosas discriminaciones objetivas y subjetivas. Además deberá aplicarse en todo caso el gravamen a la importación por IVA sobre la base del valor en Aduanas.

El otro grupo, los servicios o prestaciones, se caracteriza por su heterogeneidad pues incluye operaciones de muy distinta naturaleza económica (inversiones, préstamos, transferencias, cesiones, asistencia técnica, etc.) y su tributación en el ámbito internacional tiene dos vertientes: la imposición indirecta que recae sobre el tráfico, consumo o valor añadido (no susceptible de control aduanero por tratarse de operaciones calificadas de *invisibles*), y la imposición directa que afecta a las rentas o rendimiento resultantes de dichas operaciones cuando son obtenidos en un país por un sujeto residente en otro país. Este último tipo de imposición se viene resolviendo generalmente mediante convenios internacionales (que siguen las pautas señaladas en el modelo formulado por la OCDE) cuya finalidad es establecer una normativa pactada homogénea para evitar la doble imposición que resultaría de gravar a los sujetos en el país de residencia por todas sus operaciones económicas cualquiera que sea el lugar de realización y, asimismo, a cada una de las operaciones económicas realizadas en cada país cualquiera que sea el domicilio del sujeto realizador. Esta dualidad normalmente se resuelve aplicando el criterio de territorialidad, es decir, gravando en cada país los hechos imposables realizados en el mismo y aplicando una desgravación

(o deducción) de los impuestos de análoga naturaleza que cada sujeto residente haya soportado en otros países. Cuando no existe convenio deja de ser idéntico el tratamiento tributario en los dos posibles sentidos: operaciones españolas en el extranjero y extranjeras en España. Entonces cada país aplica su propia legislación que en ocasiones puede conducir a una doble imposición, más o menos atenuada por las desgravaciones admitidas sobre los impuestos soportados en otros países, como sucede en la legislación española. Consecuencia inmediata de esta diversificación territorial y de la discontinuidad propias de estas operaciones (salvo en establecimientos permanentes) es la imposibilidad de tener en cuenta para la aplicación del gravamen en cada país, el conjunto de las realizadas por cada sujeto no residente y los rendimientos netos de las mismas, lo que obliga a gravar cada operación con absoluta independencia por su importe íntegro, excepto en el país de residencia donde se computarán la totalidad de los ingresos y gastos habidos en el periodo impositivo. Por esta razón la imposición de los no residentes pierde su carácter personalista tanto en los impuestos indirectos como en los directos, si bien es distinta la incidencia de cada uno de ellos puesto que los gravámenes directos ha de soportarlos el sujeto no residente como minoración (retención) en los ingresos procedentes de otro país, y los indirectos deberá pagarlos el sujeto residente que reciba la prestación, aunque posteriormente podrá hacer traslación de la carga tributaria soportada.

Respecto a los impuestos indirectos, destaca la incidencia del IVA, cuyos rasgos fundamentales son los siguientes:

- El gravamen recae sobre la incorporación a la producción en territorio español de un valor inmaterial procedente del exterior que como mayor coste se añadirá a la base de un impuesto cuya cuota finalmente soportará el consumidor. La circunstancia determinante del gravamen es el lugar en el que se efectúa dicha aplicación, lo cual (a la recíproca) se traduce en la exención de las prestaciones efectuadas para el exterior.
- Como para los impuestos indirectos no existen convenios de doble imposición, se supone que las prestaciones gravadas en España no lo fueron en el país de residencia del prestador, pero no necesariamente habrá de ser así. Esta situación está resuelta en las relaciones entre los países de la CEE puesto que todos ellos se rigen por unas normas básicas análogas (Sexta y Octava Directivas) para los Estados miembros.

Respecto a los impuestos directos ha de tenerse en cuenta que en la fiscalidad internacional el sometimiento a la tributación en un país no depende

de circunstancias formales subjetivas (nacionalidad oficial o domicilio legal) sino del hecho real y objetivo de efectuarse operaciones en el mismo. Cuando estas operaciones (servicios, prestaciones) se realizan mediante el ejercicio de una actividad continuada en un país el sujeto pasa a ser, a todos los efectos, contribuyente normal del mismo obligado a presentar periódicamente las correspondientes declaraciones. Si dicha continuidad (establecimiento o residencia) no se da, la tributación se limita al valor de las prestaciones o de los rendimientos, ciertos o presuntos, obtenidos en el Estado en que se produjeron cada uno de los hechos sometidos a gravamen.

Resumiendo, la circunstancia de que en la fiscalidad internacional sin establecimiento permanente prevalezca el concepto objetivo de la operación sobre el subjetivo de la persona tiene cuatro consecuencias tributarias:

- Cada operación es considerada con absoluta independencia de cualesquiera otras realizadas por el sujeto, por lo que no existe periodo impositivo ni compensación de pérdidas.
- Tampoco existen normalmente diferencias en el tratamiento fiscal por razón de la personalidad del sujeto pasivo (individuales o sociedades).
- Tampoco, lógicamente, se toma en consideración el factor (trascendente en la tributación interna) de la habitualidad.
- Consecuentemente, el tipo de gravamen aplicado es independiente de la naturaleza jurídica o situación económica global del sujeto extranjero.

**CUADRO 1**  
**INVERSIONES PRIVADAS DE CAPITAL EXTRANJERO EN ESPAÑA (1976 - 1988)**  
 (Datos en millones de pesetas)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>A) Inversión</b>													
Directas	28.050	28.912	53.411	73.802	88.757	100.219	138.500	139.700	176.900	193.700	321.200	443.600	691.300
Cartera	5.540	4.144	6.085	11.701	6.954	18.173	9.600	16.800	55.500	120.100	501.000	1.482.900	1.211.200
Inmuebles	13.452	18.055	33.699	38.013	43.347	58.001	74.300	117.200	140.200	163.100	194.900	227.900	274.700
Otras	17.506	20.197	32.429	38.992	33.046	46.968	53.900	41.700	39.700	52.800	111.400	69.600	76.300
TOTAL ..	64.548	71.308	125.624	162.508	172.104	223.361	276.300	315.400	412.300	529.700	1.128.500	2.224.000	2.253.500
<b>B) Desinversión</b>													
Directas	13.376	5.828	6.945	19.417	22.359	15.543	27.200	18.200	2.800	29.600	37.100	122.100	170.100
Cartera	11.309	3.442	2.762	5.046	5.729	7.563	8.700	9.600	18.800	37.900	266.000	1.048.100	965.000
Inmuebles	1.338	811	687	1.209	1.391	1.072	1.500	3.400	2.100	3.800	4.400	6.500	7.400
Otras	12.421	13.431	23.207	36.347	34.196	30.466	40.200	40.600	48.600	45.400	104.300	50.700	47.500
TOTAL ..	38.444	23.512	33.601	62.019	63.675	54.644	77.600	71.800	72.300	116.700	411.800	1.227.400	1.190.000
<b>C) Inversiones netas</b>													
Directas	14.674	23.084	46.466	54.385	66.398	84.676	111.300	121.500	174.100	164.100	284.100	321.500	521.200
Cartera	-5.769	702	3.323	6.655	1.225	10.610	900	7.200	36.700	82.200	235.000	434.800	246.200
Inmuebles	12.114	17.244	33.012	36.804	41.956	56.929	72.800	113.800	138.100	159.300	190.500	221.400	267.300
Otras	5.085	6.766	9.222	2.645	-1.150	16.502	13.700	1.100	-8.900	7.400	7.100	18.900	28.800
TOTAL ..	26.104	47.796	92.023	100.489	108.429	168.717	198.700	243.600	340.000	413.000	716.700	996.600	1.063.500

Fuente: Registro de Caja del Banco de España.

**CUADRO 2**  
**INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA (1976 - 1988)**  
(Distribución por categorías - %)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>A) Inversión</b>													
Directas	43.46	40.55	42.52	45.41	51.57	44.87	50.13	44.29	42.91	36.57	28.46	19.95	30.68
Cartera	8.58	5.81	4.84	7.20	4.04	8.14	3.47	5.33	13.46	22.67	44.40	66.68	53.75
Inmuebles	20.84	25.32	26.83	23.39	25.19	25.97	26.89	37.16	34.00	30.79	17.27	10.25	12.19
Otras	27.12	28.32	25.81	23.99	19.20	21.03	19.51	13.22	9.63	9.97	9.87	3.13	3.39
TOTAL ...	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
<b>B) Desinversión</b>													
Directas	34.79	24.79	20.67	31.31	35.11	28.44	35.05	25.35	3.87	25.36	9.01	9.95	14.29
Cartera	29.42	14.64	8.22	8.14	9.00	13.84	11.21	13.37	26.00	32.48	64.59	85.39	81.09
Inmuebles	3.48	3.45	2.04	1.95	2.18	1.96	1.93	4.74	2.90	3.26	1.07	0.53	0.62
Otras	32.31	57.12	69.07	58.61	53.70	55.75	51.80	56.55	67.22	38.90	25.33	4.13	3.99
TOTAL ...	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
<b>C) Inversiones netas</b>													
Directas	56.21	48.30	50.49	54.12	61.24	50.19	56.01	49.88	51.21	39.73	39.64	32.26	49.01
Cartera	-22.10	1.47	3.61	6.62	1.13	6.29	0.45	2.96	10.79	19.90	32.79	43.63	23.15
Inmuebles	46.41	36.08	35.87	36.62	38.69	33.74	36.64	46.72	40.62	38.57	26.58	22.22	25.13
Otras	19.48	14.16	10.02	2.63	-1.06	9.78	6.89	0.45	-2.62	1.79	0.99	1.90	2.71
TOTAL ...	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Registro de Caja del Banco de España.

**CUADRO 3**  
**INVERSIONES EXTRANJERAS EN ESPAÑA**  
(% variación anual)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>A) Inversión</b>												
Directas	3.07	84.74	38.18	20.26	12.91	38.20	0.87	26.63	9.50	65.82	38.11	55.84
Cartera	-25.20	46.84	92.29	-40.57	161.33	-47.17	75.00	230.36	116.40	317.15	195.99	-18.32
Inmuebles	34.22	86.65	12.80	14.03	33.81	28.10	57.74	19.62	16.33	19.50	16.93	20.54
Otras	15.37	60.56	20.24	-15.25	42.13	14.76	-22.63	-4.80	33.00	110.98	-37.52	9.63
TOTAL .....	10.47	76.17	29.36	5.90	29.78	23.70	14.15	30.72	28.47	113.05	97.08	1.33
<b>B) Desinversión</b>												
Directas	-56.43	19.17	179.58	15.15	-30.48	75.00	-33.09	-84.62	957.14	25.34	229.11	39.31
Cartera	-69.56	-19.76	82.69	13.54	32.01	15.03	10.34	95.83	101.60	601.85	294.02	-7.93
Inmuebles	-39.39	-15.29	75.98	15.05	-22.93	39.93	126.67	-38.24	80.95	15.79	47.73	13.85
Otras	8.13	72.79	56.62	-5.92	-10.91	31.95	1.00	19.70	-6.58	129.74	-51.39	-6.31
TOTAL .....	-38.84	42.91	84.57	2.67	-14.18	42.01	-7.47	0.70	61.41	252.87	198.06	-3.05
<b>C) Inversiones netas</b>												
Directas	57.31	101.29	17.04	22.09	27.53	31.44	9.16	43.29	-5.74	73.13	13.16	62.12
Cartera	-112.17	373.36	100.27	-81.59	766.12	-91.52	700.00	409.72	123.98	185.89	85.02	-43.38
Inmuebles	42.35	91.44	11.49	14.00	35.69	27.88	56.32	21.35	15.35	19.59	16.22	20.73
Otras	33.06	36.30	-71.32	-143.48	-1534.96	-16.98	-91.97	-909.09	-183.15	-4.05	166.20	52.38
TOTAL .....	83.10	92.53	9.20	7.90	55.60	17.77	22.60	39.57	21.47	73.54	39.05	6.71

Fuente: Registro de Caja del Banco de España.

## CUADRO 4

INVERSIONES DIRECTAS DE CAPITAL EXTRANJERO EN EMPRESAS ESPAÑOLAS  
POR SECTORES DE APLICACION (1976 - 1988)

(Datos en millones de pesetas)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
0. Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca	37	268	184	1.007	1.313	1.802	4.929	3.070	26.008	3.548	6.920	10.658	10.140
1. Energía y Agua	44	43	564	1.911			262	1.333	1.512	411	1.776	2.257	17.016
2. Extracción y transformación de minerales no energéticos y productos derivados. Industria química	1.998	7.744	16.614	10.476	16.734	17.206	27.975	22.879	39.412	48.915	56.058	206.541	90.671
3. Industrias transformadoras de los metales.													
Mecánica de precisión	3.006	10.423	17.271	37.837	29.842	13.454	54.272	57.471	70.774	79.690	119.906	82.175	76.926
4. Otras industrias manufactureras	3.147	5.379	7.061	7.414	12.796	20.012	44.108	16.598	30.934	48.734	70.293	93.837	143.931
5. Construcción	9	366	877	1.528	740	1.461	1.189	2.214	3.433	2.510	324	1.703	4.809
6. Comercio, Restaurantes, Hostelería, Reparaciones	4.797	3.193	10.926	16.414	16.951	10.449	27.470	24.261	45.137	39.169	61.329	137.562	104.470
7. Transportes y comunicaciones	13		276	286	173	471	6.239	735	451	2.959	2.499	4.660	14.414
8. Instituciones financieras. Seguros. Servicios prestados a las empresas y alquileres	441	612	2.948	3.762	6.682	13.244	15.211	28.485	46.818	49.821	77.489	177.363	371.377
9. Otros servicios		14	166	168	184	506	1.185	1.131	2.526	4.325	4.308	10.521	15.746
<b>TOTAL</b>	<b>13.492</b>	<b>28.042</b>	<b>56.887</b>	<b>80.803</b>	<b>85.415</b>	<b>78.605</b>	<b>182.840</b>	<b>158.177</b>	<b>267.005</b>	<b>280.082</b>	<b>400.902</b>	<b>727.277</b>	<b>849.500</b>

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores.

**CUADRO 5**  
**INVERSIONES DIRECTAS DE CAPITAL EXTRANJERO EN EMPRESAS ESPAÑOLAS**  
**POR SECTORES DE APLICACION (1976 - 1988)**

(% sobre el total)

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
0. Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca	0.27	0.96	0.32	1.25	1.54	2.29	2.70	1.94	9.74	1.27	1.73	1.47	1.19
1. Energía y Agua	0.33	0.15	0.99	2.37	0.00	0.00	0.14	0.84	0.57	0.15	0.44	0.31	2.00
2. Extracción y transformación de minerales no energéticos y productos derivados. Industria química	14.81	27.62	29.21	12.96	19.59	21.89	15.30	14.46	14.76	17.46	13.98	28.40	10.67
3. Industrias transformadoras de los metales.													
Mecánica de precisión	22.28	37.17	30.36	46.83	34.94	17.12	29.68	36.33	26.51	28.45	29.91	11.30	9.06
Otras industrias manufactureras	23.32	19.18	12.41	9.18	14.98	25.46	24.12	10.49	11.59	17.40	17.53	12.90	16.94
4. Construcción	0.07	1.31	1.54	1.89	0.87	1.86	0.65	1.40	1.29	0.90	0.08	0.23	0.57
5. Comercio, Restaurantes, Hostelería, Reparaciones	35.55	11.39	19.21	20.31	19.85	13.29	15.02	15.34	16.90	13.98	15.30	18.91	12.30
6. Transportes y Comunicaciones	0.10	0.00	0.49	0.35	0.20	0.60	3.41	0.46	0.17	1.06	0.62	0.64	1.70
7. Instituciones financieras. Seguros. Servicios prestados a las empresas y alquileres	3.27	2.18	5.18	4.66	7.82	16.85	8.32	18.01	17.53	17.79	19.33	24.39	43.72
8. Otros servicios	0.00	0.05	0.29	0.21	0.22	0.64	0.65	0.72	0.95	1.54	1.07	1.45	1.85
<b>TOTAL</b>	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Fuente: Dirección General de Transacciones Exteriores y elaboración propia.



## LA POLÍTICA DE DESARROLLO REGIONAL EN LOS PLANES DE DESARROLLO ESPAÑOLES Y EN LA COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA

Del Académico Numerario  
EXCMO. SR. DR. D. LAUREANO LÓPEZ RODÓ

El Profesor D. Fernando Garrido Falla, de la Facultad de Derecho de la Complutense, leyó su discurso de ingreso en la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación en 1974 acerca de "La problemática jurídica de los Planes de Desarrollo Económico", en el que trató los principales aspectos de la programación económica que inciden en el campo del Derecho y aportó exhaustivamente la copiosa bibliografía sobre la planificación aparecida hasta aquella fecha. El último epígrafe de su brillante disertación trata de las "Características del Desarrollo Regional" en el que llega a la conclusión de que han de considerarse "situaciones contractuales, las derivadas de la acción de desarrollo regional". El discurso termina con el siguiente párrafo:

"Resumiendo todo lo anterior, podríamos decir que la planificación de tipo indicativo se realiza a través de una acción administrativa de fomento en la que los beneficios y estímulos que se ofrecen al sector privado constituyen la contraprestación de las obligaciones que los particulares asumen, al aceptar libremente tales beneficios."

D. Luis Jordana de Pozas en su discurso de contestación al del nuevo académico comenta lo siguiente:

"Estima el beneficiario que, sin esforzarse en distorsionar el concepto jurídico de contrato, dentro del Derecho administrativo español existen esquemas que permiten encajar las supuestas novedades jurídicas para la ejecución del Plan en el sector privado y, en términos que suscitan mi gratitud, se refiere a la teoría del fomento elaborada en mi cátedra de la Universidad de Madrid y expuesta ahora hace veinticinco años en la "Revista de Estudios Políticos".

"En los sucesivos Planes españoles de Desarrollo el Estado proclama

su propósito de no usar la coacción en el sector privado ni intervenir directamente, sustituyéndose a la libre iniciativa y decisión de los particulares, lo que equivale a comprometerse a no utilizar la policía ni la gestión directa mediante la organización y gestión de servicios públicos, pero como no renuncia a conseguir el logro de las finalidades y objetivos del Plan en ese sector privado no tiene otro camino que el de la acción de Fomento. En su día la definimos como la encaminada a proteger, promover o estimular aquellas actividades, establecimientos o riquezas debidos a los particulares y que satisfagan necesidades públicas o se estimen de interés general, sin usar de la coacción ni crear servicios públicos. Añadimos entonces y viene como anillo al dedo en el caso de los Planes de Desarrollo, que la acción de fomento es una vía media entre la inhibición y el intervencionismo del Estado, que pretende conciliar la libertad con el bien común mediante la influencia indirecta sobre la voluntad del individuo para que quiera y haga lo que conviene para la satisfacción de la necesidad pública de que se trata. A la acción suasoria y estimulante del Fomento conviene a maravilla la rúbrica de "la administración de la persuasión", utilizada por un autor francés para las técnicas de la planificación frente a los particulares". (1)

Las certeras apreciaciones de ambos profesores sobre el carácter que reviste la programación económica en general y el desarrollo regional en particular respecto del sector privado, disipan toda duda acerca de la plena compatibilidad de la economía de mercado con los Planes indicativos, como fueron los españoles.

### **La planificación indicativa o concertada**

La planificación indicativa nació en Francia cuando el General De Gaulle, por decreto de 3 de enero de 1946, creó el Comisariado del Plan y nombró para cubrir ese cargo a Jean Monnet, artífice de la construcción de Europa, a quien la Comunidad Económica Europea confirió en 1976 el título de "ciudadano de honor de Europa" y cuyos restos mortales fueron trasladados solemnemente en 1988 al Panteón de hombres ilustres de Francia en "Los Inválidos". El artículo 1.º de dicho decreto establecía que "En el plazo de

(1) Ver Sebastián Martín-Retortillo Baquer: *Antecedentes del concepto de Plan y referencia a la legislación de fomento del siglo XIX*, en la Revista de Administración Pública n.º 49, 1966.

seis meses se elaborará un primer plan de conjunto para la modernización y el equipamiento económicos". A continuación se definía el objeto del plan en cuatro puntos; 1.º desarrollar la producción nacional y los intercambios con el exterior, 2.º incrementar el rendimiento del trabajo. 3.º garantizar el pleno empleo y 4.º elevar el nivel de vida de la población y mejorar las condiciones del "habitat" y de la vida colectiva.

El Comisario del Plan era el Delegado permanente del Presidente del Gobierno cerca de los Departamentos ministeriales, con facultad para crear comités de trabajo y comisiones sectoriales.

El Comisariado del Plan francés se instaló en un palacete de la rue de Martignac. En las grandes salas de la planta noble se reunían las comisiones, integradas por más de un millar de personas cualificadas en los distintos sectores económicos. Estas comisiones, escribió Monnet (1) eran a la vez fuentes de información para el Plan e instrumentos de pedagogía para inculcar a los responsables de la economía y, a través de ellos, al público, la filosofía del Plan, pues no hay nada tan eficaz como la persuasión. El Plan quedó ultimado en noviembre de 1947 y fue aprobado el 17 de enero de 1948. El Plan, escribió Monnet "es esencialmente un método de convergencia en la acción y el medio para que cada cual realice su esfuerzo en relación con el esfuerzo de todos. Es más bien un Plan de orientación que de dirección. En su pág. 101 aparece por vez primera la noción de "economía concertada" que hizo fortuna" (2).

¿Cuál era la filosofía del Plan?. He aquí la respuesta de Jean Monnet: "Se encuentra en la vida misma, con sus incertidumbres y sus esperanzas, en sus constantes ajustes y sus decepciones, pero en su continuidad y finalmente en la certeza de su cumplimiento a condición de no abandonarse. El Plan es una creación continua" (3).

Hasta tal punto la continuidad era esencial a la Planificación que, en los veinte años siguientes a la aprobación del primer Plan francés tres Comisarios vieron desfilar veintiocho Gobiernos. Los tres sucesores de Jean Monnet fueron Etienne Hirsch (1952-1959), que luego fue Presidente del Euratom y Presidente del Comité Central del Movimiento Federalista Europeo; Pierre Massé (1959-1966), Presidente de "Electricité de France" y de Peugeot; y François Xavier Ortolí (1966-67) quien posteriormente desempeñó diversas carteras ministeriales, entre ellas la de Economía y Hacienda.

(1) Jean Monnet, *Memoires I*, Fayard, París 1976, pág. 356 y pág. 373.

(2) Op. cit. pág. 373.

(3) Op. cit. pág. 374.

La creación en España de la Comisaría del Plan de Desarrollo Económico en 1962 obedeció a una doble recomendación: la contenida en el capítulo 3 del Informe del Banco Mundial y la del Informe de la OCDE sobre la economía española correspondiente a 1963 donde se afirmaba que “España tiene necesidad de un plan de desarrollo” (1). Con la Comisaría del Plan se dotó a la Administración española de un organismo programador semejante a los que venían funcionando en los principales países de Europa Occidental: además del Comisariado del Plan francés existían el Consejo de Desarrollo Económico Nacional británico, la Oficina Central de Planificación holandesa, la Oficina belga de Programación Económica, etc.

La principal manifestación y la más controvertida de la acción de fomento en los Planes españoles ha sido la relativa a la política de desarrollo regional.

Algunos economistas sostenían que debía impulsarse el desarrollo general de la economía dando igualdad de trato a todas las zonas de la geografía española y que el favorecer a unas zonas determinadas constituiría un lastre para el despegue de nuestra economía. Otros autores, en cambio estimaban la necesidad de corregir los desequilibrios regionales no solo por un sentido de solidaridad sino también porque como ya había señalado Cambó en Zaragoza en el año 1911 “en un país no pueden existir oasis, en un Estado pobre no puede haber regiones ricas y si una región obtiene un grado de progreso y no lo comparte con las demás, lo disfruta sólo a precario porque, en definitiva, ha de perderlo”.

Tras sopesar los pros y contras, nos decidimos desde el I Plan por una política selectiva de desarrollo regional.

### **Desarrollo regional agrario**

El I Plan de Desarrollo programó una amplia e intensa política de desarrollo regional en favor de las zonas geográficas de baja renta por habitante, con el fin de conseguir una mayor aproximación entre los niveles de renta de las distintas regiones españolas. Esta política se realizó a través de un doble orden de actuaciones: las encaminadas a la mejora agraria y las de fomento de la industrialización. El mayor esfuerzo económico se dedicó a la mejora agraria, ya que el 20% del Programa de inversiones públicas se destinó a las obras de transformación en regadío y colonización, concentración

(1) *Informe Económico de la OCDE sobre España*, OCYPE, Madrid, 1963, pág. 45.

parcelaria y ordenación rural, conservación de suelos, repoblación forestal, mejora ganadera y otras inversiones de fomento de la productividad agraria. Las inversiones en el sector agrario se triplicaron respecto del cuatrienio anterior.

La primera de las disposiciones relativa a la mejora agraria fue el Decreto de 2 de enero de 1964 sobre Ordenación rural. Constituyó un paso importante en la mejora de las estructuras agrarias que rebasaba la simple concentración parcelaria que venía practicándose desde hacía diez años. El tránsito para determinadas zonas de una economía de subsistencia a una economía de mercado, que exige producir a precios competitivos, imponía la necesidad de ir hacia una agricultura de grupo, estimulando la creación de cooperativas y de sociedades que tengan por objeto realizar en común las actividades de la empresa agraria con el fin de obtener una más alta rentabilidad gracias a la mayor dimensión de las explotaciones, a una más intensa utilización de las innovaciones técnicas y a la elevación del nivel profesional de los agricultores. Mediante la ordenación rural de las zonas en que predomina la pequeña y mediana propiedad se perseguía la transformación integral de su agricultura, planeada y realizada por la Administración con la participación de los propios agricultores.

Otros dos Decretos del Ministerio de Agricultura dictados en 1964 fueron los relativos a la calificación de zonas de preferente localización industrial agraria y sobre calificación de interés preferente de determinados sectores industriales agrarios (mataderos generales frigoríficos, manipulación de productos agrícolas perecederos, desecación de productos agrícolas, obtención de mostos frescos estériles o concentrados, higienización de la leche y fabricación de productos lácteos).

### **Política industrial regional**

Respecto de la industrialización de las regiones de más bajo nivel de renta aplicamos una política de concentración de esfuerzos en unos focos que por sus recursos humanos y naturales, su localización geográfica, medios de comunicación, etc. permitieran, con alguna probabilidad de éxito, el asentamiento de plantas industriales. Con ello seguimos el ejemplo de Gran Bretaña, de Italia y, en particular, de los "polos de crecimiento", en Francia y de los "núcleos urbanos de desarrollo" en la República Federal Alemana. Acerca de estos últimos, el Dr. Wolfgang Albert, del Ministerio Federal de Economía, ha escrito que "todos los órganos importantes para el desarrollo regional deben de colaborar estrechamente para asegurar la concentración

de todos los esfuerzos en determinados puntos esenciales y con ello, el éxito a largo plazo. Esto viene a ser posible con especial facilidad si de entre el sinfín de lugares posibles dentro de los distritos fomentados, se escogen los lugares céntricos a cuyo desarrollo se aspira con preferencia y que, al mismo tiempo, se les aconseja especialmente a los empresarios que buscan un lugar para sus establecimientos. El programa de los núcleos urbanos de desarrollo componente del programa de fomento regional de gobierno federal, hoy en día —7 años después de su iniciación— resulta un ejemplo clásico de una planificación cualitativa de desarrollo regional. (...) Los núcleos urbanos de desarrollo son ciudades pequeñas y medianas, especialmente seleccionadas en zonas económicamente débiles de la RFA, cuyo desarrollo se acelera con subvenciones federales. (...) De este modo, el programa de los núcleos urbanos de desarrollo, además de su compatibilidad con el sistema de economía de mercado, ofrece el ejemplo de una política regional concertada en el sistema federativo” (1).

En la reunión del Consejo de Ministros de 24 de enero de 1964 se acordó la localización de los polos de promoción y de desarrollo industrial, propuesta por la Comisaría del Plan. Se trataba de instrumentar la política de desarrollo regional en su vertiente industrial, concentrando los esfuerzos en unos núcleos de población estratégicos dotándolos de la infraestructura necesaria para el asentamiento de industrias. Se les denominó polos de promoción y polos de desarrollo. Los primeros se localizaron en poblaciones donde prácticamente no existía industria, pero contaban con elementos naturales y humanos suficientes para convertirse en importantes focos de industrialización si se vencía la inercia inicial mediante una más intensa ayuda del Estado. Por ello las subvenciones que se otorgaron a los polos de promoción eran porcentualmente mayores que las de los polos de desarrollo. Estos últimos se situaron en poblaciones que, contando ya con una actividad industrial apreciable, no podían todavía parangonarse con las zonas industrializadas del país.

Los beneficios que se concedían a las industrias que se instalaron en los polos consistían principalmente en subvenciones por un importe de hasta el 20% de la inversión en los polos de promoción y hasta el 10% en los polos de desarrollo y en la preferencia en la obtención de crédito oficial (del Banco de Crédito Industrial y del Banco de Crédito a la Construcción), además de los beneficios aplicables en general a las industrias de interés pre-

(1) *Los núcleos urbanos de desarrollo*, en la obra colectiva “Planificación” dirigida por el Prof. Joseph H. Kaiser, trad. española Madrid 1974, II, pág. 212.

ferente (reducción hasta el 95% del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, del impuesto sobre tráfico de empresas y de la cuota de la licencia fiscal; libertad de amortización durante el primer quinquenio, y expropiación forzosa de los terrenos necesarios para su instalación).

Dichos beneficios serían concedidos, previo concurso anunciado en el Boletín Oficial del Estado y resuelto por la Comisión Delegada de Asuntos Económicos. La duración del régimen de los polos de promoción y de desarrollo industrial se fijó en cinco años, prorrogables por otros cinco. No se trataba, pues, de crear a perpetuidad zonas de régimen económico especial, como ocurre con las provincias forales, sino tan solo por un periodo de tiempo que se estimó suficiente para producir el "despegue" económico de aquellas zonas.

No faltaron críticas a esta política de desarrollo regional, centradas principalmente, en que distorsionaban la asignación de recursos en un sistema de economía de mercado. Esta objeción es fácilmente rebatible teniendo en cuenta de una parte que, como ya dije antes, en otros países de Europa occidental se venía practicando esa misma política de estímulos y concentración de esfuerzos en determinadas localizaciones y de otra, que la CEE tiene como uno de sus principales objetivos "promover un desarrollo armonioso del conjunto de la Comunidad" y "reforzar su cohesión económica y social" (art. 130 A) del Acta Unica Europea (1).

(1) La política de desarrollo regional en España ha dado lugar a numerosos estudios, entre los que cabe citar:

ARGAMENTERIA GARCÍA, Rodolfo: *La acción regional ante las instituciones: la Administración Central y las iniciativas regionales y locales en España* en las Actas del "III Congreso Internacional de Economías Regionales (Roma 1965)", Madrid, 1966.

MARTÍN LOBO, Manuel: *El desarrollo regional en España*, en "III Congreso Internacional de Economías Regionales", cit.

THOMÁS DE CARRANZA, Enrique: *La experiencia española sobre los medios prácticos de la acción regional*, en "III Congreso Internacional de Economías Regionales", cit.

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Fernando: *Problemas y experiencias de la planificación regional*, en *Nuestro Tiempo*, n.º 117-118, 1964.

FERNÁNDEZ RODRÍGUEZ, Fernando: *Problemática de los polos de desarrollo*, en *Nuestro Tiempo*, n.º 132, 1965.

GONZÁLEZ SÁEZ, Antonio: *Polos de atracción en el desarrollo económico y social*, en el volumen colectivo "Problemas políticos de la Vida Local", IV, Madrid 1964.

MARTÍ BASTERRECHEA, Juan Francisco: *Desarrollo regional y crecimiento acelerado*, en DOCUMENTACIÓN ADMINISTRATIVA núm. 85, 1965.

(continúa en la página siguiente)

## La política de desarrollo regional de la Comunidad Económica Europea

Junto al principio general establecido en el artículo 92.1 del Tratado de Roma, que declara “incompatibles con el Mercado Común las ayudas otorgadas por los Estados o mediante fondos estatales, bajo cualquier forma, que falseen o amenacen falsear la competencia, favoreciendo a determinadas empresas o producciones”, el mismo artículo en su apartado 3 a) declara que podrían considerarse compatibles “las ayudas destinadas a favorecer el desarrollo económico de regiones en las que el nivel de vida sea anormalmente bajo o en las que exista una grave situación de subempleo”.

El Acta Unica Europea de 17 de febrero de 1986 —que entró en vigor el 1 de julio de 1987— marca la mayoría de edad de la Política Regional Comunitaria. Su artículo 23 ha añadido en la Tercera Parte del Tratado de la CEE un nuevo Título V dedicado a la Cohesión económica y social. “La Comunidad se propondrá, en particular, reducir las diferencias entre las diversas regiones y el retraso de las regiones menos favorecidas” (130 A). “Los Estados miembros conducirán su política económica y la coordinarán con miras a alcanzar también los objetivos enunciados en el artículo 130 A” (130 B).

El desarrollo regional se convierte en objetivo permanente, que debe estar presente en el desarrollo de cualesquiera políticas comunes en la consecución del mercado interior unido, y la Comunidad debe apoyarlo con todos sus Fondos estructurales, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y sus demás instrumentos financieros (art. 130 B).

Se reconoce a nivel del Tratado la existencia y el papel específico del Fondo Europeo de Desarrollo Regional (FEDER), al que el art. 130 C asigna la función de “contribuir a la corrección de los principales desequilibrios regionales dentro de la Comunidad mediante una participación en el desarrollo y en el ajuste estructural de las regional menos desarrolladas y en la reconversión de las regiones industriales en decadencia”.

A efectos de la política de desarrollo regional de la CEE, las regiones susceptibles de recibir ayudas se dividen en cuatro categorías de menor a

*(viene de la página anterior)*

MEILÁN GIL, José Luis: *Observaciones acerca del régimen jurídico de los polos de promoción y desarrollo*, en DOCUMENTACIÓN ADMINISTRATIVA núm. 77, 1964.

ORTIZ DÍAZ, José: *El desarrollo económico regional, la «administración de misión» y las Diputaciones provinciales*, en el volumen colectivo “La Provincia”, III, Barcelona 1966.

TRÍAS BERTRÁN, Carlos: *La planificación regional*, en el volumen colectivo “Problemas políticos de la Vida Local”, III, 1963.

mayor nivel de desarrollo estructural, previéndose subvenciones que pueden llegar hasta el 75% de la inversión que se realice en las regiones de categoría I, hasta el 30% en la categoría II, hasta el 25% en la categoría III y hasta el 20% en la categoría IV. En vez de subvenciones en función de la inversión, cabe optar por subvenciones por puestos de trabajo que se creen, que oscilan entre 13.000 Ecus en la categoría I, 5.500 Ecus, en la II, 4.500 Ecus en la III y 3.500 Ecus en la IV.

### **El desarrollo regional después del ingreso de España en la CEE**

Entre los textos adjuntos al Acta de adhesión de España a la Comunidad Europea, figura el Protocolo N.º 12 sobre el desarrollo regional de España (BOE 1.1.86, p. 302), en el que se conviene, con objeto de facilitar al gobierno español la realización de la tarea de favorecer el crecimiento económico de las regiones y zonas menos desarrolladas de España, recomendar a las instituciones de la Comunidad la aplicación de todos los mecanismos y procedimientos previstos en la normativa comunitaria, procediendo, en especial, al empleo adecuado de los recursos comunitarios destinados a la consecución de los objetivos de la Comunidad relativa a la constante mejora de las condiciones de vida y de trabajo de los pueblos de los Estados miembros y al desarrollo armónico de sus economías, reduciendo las diferencias entre las diversas regiones y el retraso de las menos favorecidas, y se reconoce, en particular, que, en caso de aplicación de los arts. 92 y 93 del Tratado de Roma deberán tenerse en cuenta los objetivos de expansión económica y de elevación del nivel de vida de la población de las regiones y zonas menos desarrolladas de España.

Por último, conviene recordar que, con otras denominaciones, esta política en favor de las zonas deprimidas, sigue practicándose en España en las grandes áreas de expansión industrial establecidas en el III Plan de Desarrollo, todavía vigentes, en las ZUR (zonas de urgente reindustrialización) y sobre todo que la Ley 50/1985 *de incentivos regionales para la corrección de los desequilibrios económicos territoriales* y su reglamento de 11 de diciembre de 1987 (1), no son sino una actualización de la política de desarrollo regional iniciada por el I Plan de Desarrollo.

(1) Varios decretos de fecha 6 de mayo de 1988 delimitaron las zonas de promoción económica de Galicia, Canarias, Castilla-León y de la "zona industrializada en declive" del País Vasco.



c) ACTIVIDADES

**MEMORIA del Curso Académico 1988-1989, leída en la Solemne Sesión Inaugural del Curso 1989-1990, celebrada el día 17 de octubre de 1989, por el Secretario, EXCMO. SR. D. JOSÉ CERVERA BARDERA**

Cumpliendo los preceptos reglamentario y estatutario de nuestra Real Corporación, y al igual que en los cursos precedentes, vamos a exponer los actos y la labor realizada por la Academia durante el curso 1988-89.

SOLEMNE SESIÓN INAUGURAL DEL CURSO

Con fecha 3 de octubre de 1988 tuvo lugar en el Salón de Actos del Fomento del Trabajo Nacional de Barcelona, la Solemne Sesión Oficial de Apertura del Curso 1988-1989, de esta Real Corporación. La sesión fue presidida por el Presidente perpetuo, Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle, que estuvo acompañado de las primeras autoridades y de las representaciones.

Abierto el acto se procedió a la lectura de la Memoria de la labor realizada por la Academia en el Curso 1987-1988, por el Secretario de la Junta de Gobierno, Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera.

A continuación el Académico de Número Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres, Doctor en Derecho, Licenciado en Ciencias Económicas, Intendente Mercantil, Catedrático de Hacienda Pública y Derecho Tributario, Presidente del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, Presidente de la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados, procedió a la lectura del discurso inaugural, desarrollando el tema: *Función y Profesión Auditora. Análisis crítico de la Ley de Auditoría de Cuentas.*

Finalizada la lectura, que fue muy aplaudida, la Presidencia declaró abierto el Curso 1988-1989 y agradeció la asistencia de la distinguida concurrencia.

## CONFERENCIAS PÚBLICAS

## Discursos de admisión de Académicos electos

El 16 de marzo de 1989 tuvo lugar la Solemne Sesión Oficial de recepción del Académico Correspondiente para Valencia Ilmo. Sr. Dr. D. Manuel Vela Pastor, Catedrático Numerario de Universidad, que versó sobre el tema: *La Contabilidad Empresarial y los Principios de Contabilidad generalmente aceptados*, contestándole en nombre de la Corporación el Académico de Número Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera (1).

## VIDA ACADÉMICA

## Aportaciones académicas.

En sesiones plenarias de Académicos de Número se han debatido y aprobado las siguientes aportaciones, en relación con el tema general de estudio para el presente curso, en el que participan Académicos Numerarios y correspondientes, sobre: *Repercusiones socio-económicas con la entrada de España en las Comunidades Económicas Europeas y temas afines*:

- La del Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Goxens Duch, sobre *Horizontes de la Contabilidad Empresarial, veinte años después del VIII Congreso Internacional (París, septiembre 1967)*.
- La del Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja, sobre: *La instrumentación financiera de la incertidumbre*.
- La del Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Verdú Santurde sobre: *Algunos aspectos de la inversión exterior*.

Además, se han presentado las siguientes aportaciones:

- La del Excmo. Sr. Dr. D. Laureano López Rodó sobre: *La Política de Desarrollo Regional en los Planes de desarrollo españoles y en la Comunidad Económica Europea*.
- Las del Excmo. Sr. Dr. D. Rafael Termes Carreró, sobre los siguientes temas:
  - *El coste del crédito y la inversión empresarial*.

(1) Discurso editado en separata como consta en el índice de publicaciones de la Real Corporación al final de este volumen.

- *La Política fiscal en el Programa 2000.*
  - *Elogio del beneficio.*
  - *Evolución de los Sistemas Financieros Nacionales, cara el 93.*
  - *Políticas anti-inflacionistas en la O.C.D.E.*
  - *La fiscalidad de los capitales, a la luz de su libre circulación.*
  - *La internacionalización de la Banca española y su posición como acreedora frente al Exterior.*
- La del Excmo. Sr. Dr. D. Pedro Voltes Bou, sobre: *Análisis contable de un fenómeno cívico barcelonés: el crecimiento del periódico "La Vanguardia" desde 1881 a 1939.*

### Proyección externa

Por lo que respecta a la relación con Autoridades, destacan los contactos habidos en Madrid con la Secretaría de Estado para Universidades e Investigación, del Ministerio de Educación y Ciencia, y con el Instituto de España.

En Barcelona, con el Honorable Conseller de Justícia del Consell Executiu de la Generalitat de Catalunya y altos cargos de su Departamento, en relación con la reglamentación de las Academias con sede en Catalunya y con altos cargos del Departament d'Ensenyament, en relación con el estudio para la reforma de las enseñanzas universitarias. Participación en la reunión del Consejo Rector de l'Institut d'Estudis Autònoms de la Generalitat de Catalunya.

### Nuevos Académicos

Durante el presente curso en sendas reuniones Plenarias de Académicos de Número, se han aprobado las siguientes propuestas de elección de Académicos Correspondientes:

— Para Madrid, al Excmo. Sr. Dr. D. Ubaldo Nieto de Alba, Doctor en Ciencias Económicas, Catedrático Numerario de Economía Financiera de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad Complutense de Madrid, Consejero del Tribunal de Cuentas del Reino, Encomienda con Placa de la Orden de Alfonso X el Sabio, Cruz Azul, categoría oro de la Seguridad Social.

— Para Asturias, al Ilmo. Sr. Dr. D. Álvaro Cuervo García, Doctor en Ciencias Económicas, Catedrático de Economía de la Empresa, en la Universidad Complutense de Madrid.

— Para Baleares, al Ilmo. Sr. D. Abel Matutes Juan, Licenciado en Derecho y Ciencias Económicas, Comisario en la Comisión de las Comunidades Económicas Europeas.

— Para Holanda al Jonkheer Aarmont A. Loudon, Comendador de la Orden del *Cruzeiro do Sol*, Caballero de la Orden Neerlandesa Lecuw y Presidente del Consejo de Dirección del Grupo Akzo.

### Proyección interna

En las reuniones Plenarias de Académicos de Número de tipo científico, se ha debatido, principalmente, la coordinación y alcance de las distintas aportaciones y aspectos del tema general de estudio para el presente curso; y en las de tipo administrativo, se ha debatido la administración y la previsión de la gestión económica de la Corporación, la renovación de cargos en la Junta de Gobierno, en las Secciones y Comisiones, así como la labor de las Secciones y Comisiones.

Por otra parte, la actividad académica se desarrolla a través de las reuniones de la Junta de Gobierno, las reuniones coordinadas de Presidentes de Secciones Académicas, las reuniones mensuales de las cuatro Secciones Académicas y las reuniones periódicas de las cinco Comisiones permanentes.

## ACADÉMICOS

Referimos a continuación los hechos más notorios que afectan a los Excmos. e Ilmos. Sres. Académicos.

### Honores y nombramientos

Nombramiento del Excmo. Sr. D. Francisco-Javier Ramos Gascón como Síndico de la Bolsa de Madrid.

Nombramiento del Miembro Honorario de la *Asociación Española de Economía de la Empresa* a favor del Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera.

Nombramiento del Excmo. Sr. D. Juan Casas Tauler, como miembro del Jurado Calificador, en representación de esta Real Academia, del XXV Concurso, organizado por la Cámara oficial de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona, para premiar la mejor memoria de una Sociedad Anónima cuyas acciones coticen en bolsa.

Concesión de la Creu de Sant Jordi de la Generalitat de Catalunya al Académico correspondiente Ilmo. Sr. D. José Ferrer-Bonsoms por el empuje promotor en la construcción de las autopistas catalanas.

Ponencia del Académico Correspondiente para Francia, Excmo. Sr. D. Raymond Barre sobre *La armonización fiscal y financiera en la Comunidad Económica Europea* dentro del Ciclo Especial *El reto de la Europa 1992* organizado por IESE.

Nombramiento de *Caballero de la Orden Nacional del Mérito* otorgado por el Presidente de la República Francesa en favor del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja por su actividad universitaria y por su acción en favor del refuerzo de los lazos entre Francia y España.

Homenaje al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mesres con motivo del término de su mandato como Presidente del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, en reconocimiento a su dilatada y eficaz gestión al frente del mismo.

Nombramiento del Académico correspondiente Excmo. Sr. Dr. D. José-Ángel Sánchez Asiaín como miembro del Consejo de Administración y uno de los cinco laicos expertos del *Instituto para las Obras Religiosas* del Vaticano.

Ratificación en el nombramiento de Vice-Presidente mundial de la *S.I.E.C. (Sociedad Internacional para el desarrollo de las Enseñanzas Comerciales)* al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Roberto García Cairó, en apoyo para la organización del Curso Internacional de la *S.I.E.C.* a celebrar en esta ciudad en julio de 1990.

Concesión de la *Placa President Macià* al Académico correspondiente Excmo. Sr. D. Juan Doménech Vergés, otorgada por el President de la Generalitat de Catalunya.

Nombramiento de Presidente Honorario de nuestra Real Corporación al Académico Numerario, Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle (hasta ahora Presidente Perpetuo de la Junta de Gobierno). También se le ha nombrado Presidente Honorario del *Consulat de Mar* por parte del Pleno de la *Cambrà Oficial de Comerç, Indústria i Navegació de Barcelona*.

## Cargos directivos

Reelección de cargos en la Junta de Gobierno a favor de los Académicos Numerarios siguientes:

- Vice-Presidente . . . . . Excmo. Sr. Dr. D. Mario Piferré Riera
- Vice-Secretario . . . . . Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Goxens Duch
- Bibliotecario . . . . . Excmo. Sr. Dr. D. José M.<sup>a</sup> Codony Val

Con motivo de la renuncia del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle en el cargo de Presidente Perpetuo de la Junta de Gobierno, se ha nombrado Presidente interino al actual Vice-Presidente Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera.

## PUBLICACIONES

Se ha editado en este curso:

*La contabilidad Empresarial y los Principios de Contabilidad generalmente aceptados* del Ilmo. Sr. Dr. D. Manuel Vela Pastor, Académico correspondiente, junto con la contestación a dicho discurso de ingreso a cargo del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera.

Han ingresado en nuestra Biblioteca la reedición de los siguientes libros, cuyos autores son Académicos Numerarios: *Biblioteca práctica de Contabilidad* (Océano S.A. de ediciones) y *Curso Básico de Contabilidad* (Editorial Miquel) del Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Goxens Duch y *Análisis y aplicación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas* del Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres.

a) DISCURSOS

**LA INTEGRACIÓN FINANCIERA Y MONETARIA EN LA  
COMUNIDAD ECONÓMICA EUROPEA**

**DISCURSO INAUGURAL DEL CURSO 1989-90**

por el Académico de Número,

**EXCMO. SR. DR. D. JOSÉ RAMÓN ÁLVAREZ RENDUELES**

**I. La integración financiera y monetaria en el contexto de la  
integración económica comunitaria**

**Introducción**

Hace tres años y medio, exactamente el 18 de marzo de 1986, tenía el honor y la satisfacción personal de pronunciar el discurso de ingreso en la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras de Barcelona, insigne Corporación ante la que me complace volver a comparecer para intervenir en la solemne sesión oficial de apertura del curso de 1989-90.

Tres años y medio no es un período excesivamente dilatado en la vida de una persona y es, desde luego, muy breve en la historia de las naciones y de las sociedades. Sin embargo, cuando se repara en los profundos cambios que desde aquel marzo de 1986 han tenido lugar en la Comunidad Económica Europea se llega a la conclusión de que el proceso de integración comunitaria ha avanzado en los últimos años a un ritmo enormemente acelerado, casi vertiginoso, que contrasta con la lentitud de tiempos anteriores.

En efecto, hace tres años y medio España acababa de iniciar su período transitorio de integración en las Comunidades Europeas; el Acta Única Europea, auténtico catalizador del proceso de integración, aún no había entrado en vigor; la mayor parte de las actuales directivas o proyectos de directiva

relativas a la libre circulación de capitales, a la armonización bancaria o a la armonización fiscal ni siquiera estaban en fase de primer borrador y expresiones como la contenida en el Informe Delors de *sistema europeo de bancos centrales* o la de *moneda única europea* hubieran parecido de ficción y ni siquiera hubiesen resultado aceptables como meras hipótesis de trabajo.

Como se desprende de los ejemplos que acabo de citar, uno de los terrenos en el que el avance del proceso de integración ha sido más patente es el de la integración financiera, que, junto al más lejano de la integración monetaria, va a constituir el objeto de mi intervención de hoy.

### **Las diversas fases del proceso de integración europea**

Para evitar que los árboles nos impidan ver el bosque, antes de entrar en detalles acerca de los procesos de integración financiera y monetaria en la CEE, entiendo que resulta oportuno situar dichos procesos en el ámbito más amplio del proceso general de la integración europea.

Siguiendo un orden lógico —que, a su vez, tiene una traducción en una secuencia cronológica— un proceso de integración económica se inicia con la liberalización del intercambio de bienes, con la libre circulación de mercancías, alcanzándose lo que se denomina una unión aduanera o comercial. Históricamente así ocurrió, por ejemplo, en el siglo pasado con la *Zollverein* alemana, primer paso de la unión económica —y, después, política— de la nación germana. Y así ha ocurrido también en Europa, donde la libre circulación de mercancías es casi un hecho a falta de resolver determinados problemas concretos derivados de la armonización de los impuestos sobre las ventas (IVA y accisas), que impiden la definitiva eliminación de las aduanas fronterizas.

Conseguida en la CEE la libre circulación de bienes, sin más excepciones que la reseñada de la armonización de la fiscalidad indirecta que posibilite la desaparición de los controles fronterizos sobre las mercancías y, por supuesto, la de aquellos países, como España, que todavía están en período transitorio de integración, corresponde abordar, en una segunda fase, la libre circulación de factores de producción. Dentro de la libre circulación de factores productivos tiene especial relevancia la libertad de circulación de capitales, factor de producción que no es, desde luego, más importante que el factor trabajo, pero que, por su fácil movilidad, tiene mayores implicaciones en cualquier proceso de integración económica supranacional.

La libre circulación de capitales constituye el cimiento, la pieza básica, de la integración financiera, concepto que, además de la idea de libertad de circulación de capitales, también implica la existencia de armonización en la prestación de servicios financieros, que es como decir existencia de armonización bancaria, armonización bursátil, etc.

La integración financiera se compone, pues, de dos piezas fundamentales: libre circulación de capitales e integración de los diferentes mercados financieros. Y la relación entre ambas piezas es muy clara: la libre circulación de capitales es un prerrequisito para la existencia de armonización en la prestación de servicios financieros.

Dominique Servais, en un documento publicado por la Comisión de las Comunidades Europeas, ha expresado la anterior idea con claridad al afirmar que *"la liberalización de los movimientos de capital es condición previa para el establecimiento de un mercado financiero integrado: parece imposible hablar de mercado financiero integrado mientras no esté garantizada la libre circulación de la "mercancía" intercambiada en ese mercado, los capitales"*. Sin libre circulación de capitales, no cabe hablar de mercado único bancario o de armonización bursátil, puesto que la prestación de los servicios financieros a nivel comunitario debería limitarse a los que no implicaran movimientos de capital.

La relación lógica entre libre circulación de capitales y armonización de los servicios financieros tiene su correspondencia en una sucesión cronológica en el calendario comunitario: mientras que la libertad de capitales será efectiva para la mayoría de países a partir del 1.º de julio de 1990, el espacio financiero único no deberá completarse hasta el 31 de diciembre de 1992. Recordemos que en el caso concreto de España, como en el de Grecia, Irlanda y Portugal, la libre circulación de capitales no entrará plenamente en vigor hasta el 1.º de enero de 1993.

Por último, tras la consecución de la integración financiera, prevista para el mítico año 1992, se abre la última etapa del proceso de integración europea, que es el de la integración monetaria. En este último estadio de la integración económica comunitaria, que en mi opinión no se alcanzará en el siglo XX, se contemplan, como veremos con detalle en la última parte de mi exposición, cuestiones tan importantes como la existencia de tipos de cambio fijos o alineados entre las monedas o, incluso, una moneda única para todos los Estados miembros. En consecuencia, la integración monetaria también requiere una gran coordinación e interrelación entre las políticas monetarias y cambiarias de los distintos países. Todo ello exige una

cesión muy importante de autonomía por parte de los Estados miembros de la Comunidad, con las consecuencias a nivel político que se derivan de todo ello. En definitiva, el elevado número de países que integran la Comunidad y las grandes diferencias actuales en cuanto a sus políticas monetarias y cambiarias hace pensar que la unión monetaria y, con ella, la plena unidad económica europea, no se logrará a medio plazo, y que si llega a realizarse, deberá anotarse, como antes indicaba, en el haber de la cuenta de resultados europea correspondiente al siglo XXI.

De hecho, si Europa, como yo espero y deseo, consigue la unidad monetaria en los próximos lustros, estará ya en el umbral de la integración política, en la medida en que la moneda constituye una de las expresiones más genuinas de la soberanía. Moneda europea querrá decir, en cierto modo, soberanía europea. Con razón el gran europeísta Jacques Rueff se atrevió a vaticinar que *"l'Europe se ferà par la monnaie ou ne se ferà pas"*.

De acuerdo con el esquema indicado, paso a abordar a continuación las dos grandes partes de mi exposición: integración financiera, es decir, libre circulación de capitales y armonización en la prestación de servicios financieros e integración monetaria.

## II. La integración financiera

### El tratamiento de la libre circulación de capitales en la normativa comunitaria

La libre circulación de capitales es, como he razonado anteriormente, un eslabón clave de un proceso que arranca de la integración comercial y que deberá culminar en la unión monetaria y económica y, tal vez, en la unidad política europea. En la medida en que la Comunidad Europea ha quemado etapas y ha profundizado en el proceso de integración comercial se ha hecho necesaria la integración financiera y, dentro de ella, el establecimiento de la libre circulación de capitales.

Ello explica que, aunque el propio Tratado de Roma consideró formalmente a la libre circulación de capitales como una de las *cuatro libertades básicas*, junto a la libre circulación de mercancías, servicios y personas, realmente, en los primeros años de la construcción europea, la libertad de circulación de capitales tuvo un desarrollo bastante más limitado que el resto de libertades y se consideró un objetivo relativamente secundario. De

hecho, en el Tratado fundacional de la Comunidad Económica Europea existe una cierta identificación entre libertad de pagos y de circulación de capitales, por lo que ésta recibe un tratamiento a todas luces insuficiente.

Mi interpretación al respecto es que el Tratado de Roma, que recordemos fue firmado el 25 de marzo de 1957, orilló conscientemente — e inteligentemente— el tratamiento de la libertad de los movimientos de capital. Basta pensar que en el citado año 1957 aún no se había dado el paso de la convertibilidad de las monedas de los principales países —hecho que sucedió en 1958— para comprender las dificultades que implicaba plantear la libertad de circulación de capitales en el momento de la firma del documento fundacional de la Comunidad Económica Europea.

Pero en los treinta años largos que han transcurrido desde la firma del Tratado de Roma hasta el momento presente se han producido un conjunto de cambios de gran transcendencia en las economías de los países europeos, como en las de todos los países industrializados, que han obligado a situar el objetivo de la libre circulación de capitales entre las prioridades de la CEE.

Por una parte, y a falta de eliminar determinados controles técnicos y fiscales, las mercancías ya circulan libremente a través de las fronteras de los países plenamente integrados en la CEE y en unos volúmenes que hubieran resultado impensables hace una generación. En la medida en que se ha liberalizado y multiplicado el flujo real de bienes que forman el comercio intracomunitario, el paso siguiente debe ser la liberalización de los flujos que constituyen la contrapartida monetaria de los intercambios comerciales y que, a través del proceso de financiación, posibilitan la producción y la adquisición de los distintos bienes.

Por otra parte, los sistemas financieros de los países europeos han experimentado un notable proceso de desarrollo e internacionalización que no puede ser artificialmente frenado, si no se quiere pagar un alto coste en términos de eficacia, mediante el establecimiento de limitaciones a la libre actuación de las instituciones financieras en otros países o a la libre inversión de los capitales en los mercados más rentables.

Por último, en el plano estrictamente monetario, se han producido también espectaculares avances, como el ya lejano establecimiento de la convertibilidad entre sí de las distintas monedas de los países industrializados o, en el ámbito europeo, el diseño de fórmulas de integración y cooperación monetaria como los tres subsistemas que conforman el Sistema Monetario Europeo que después analizaremos. Este punto es importante porque la liberalización de capitales puede ser causa de tensiones monetarias cuyas

consecuencias negativas son menores cuando funcionan adecuadamente mecanismos como el SME.

En general, los acontecimientos, los hechos, siempre van por delante de las normas. Así ha ocurrido, también, en la Comunidad Económica Europea, donde han tenido que experimentarse los cambios indicados para que viera la luz el texto básico que, enmendando y desarrollando el Tratado de Roma, impulsara la idea de creación de un mercado único y, como pieza básica del mismo, reconociera e hiciera efectivo el principio de libre circulación de capitales. Me estoy refiriendo, lógicamente, al Acta Única Europea, que entró en vigor el 1.º de julio de 1987, documento transcendental derivado del Libro Blanco de junio de 1985 y que, además de una modificación formal del Tratado de Roma y de un sugestivo plan de acción hacia metas más ambiciosas de integración económica, constituyó un auténtico catalizador del proceso de construcción de la Europa comunitaria al establecer el procedimiento de mayoría cualificada, frente al de unanimidad, para la toma de decisiones en el ámbito comunitario, con alguna importante salvedad, como la relativa a asuntos fiscales.

Que una generación posterior a la que hizo posible el Tratado de Roma pudiera, sobre dicha base, construir una planta más del edificio europeo, de tanta importancia como el Acta Única, constituye la mejor prueba de que Jean Monnet no se equivocó al afirmar: *"Nada es posible sin los hombres. Nada es duradero sin las instituciones"*.

En aplicación del Acta Única se aprobó, hace ahora poco más de un año, la Directiva de 24 de junio de 1988, en virtud de la cual la liberalización de los movimientos de capital, con las consabidas cláusulas de salvaguardia, será efectiva en todos los países comunitarios a partir del 1.º de julio de 1990, salvo en Grecia, Irlanda, Portugal y España, donde deberá ponerse en práctica antes del 1.º de enero de 1993. De hecho, en el momento actual, Alemania, Bélgica, Dinamarca, Holanda, Luxemburgo y el Reino Unido ya tienen abolidos los controles sobre los movimientos de capital.

### **Implicaciones de la libre circulación de capitales**

La libre circulación de capitales, como antes ya he apuntado, constituye el núcleo, la pieza central, de un nuevo orden económico, del que se derivan múltiples consecuencias e implicaciones para el funcionamiento de las economías comunitarias.

Empleo la palabra *orden* en el sentido que le daba Ortega y Gasset en *Mirabeau o el político* cuando afirmaba que "*orden no es una presión que desde fuera se ejerce sobre la sociedad, sino un equilibrio que se suscita en su interior*". Esto es, precisamente, lo que ocurrirá en la CEE cuando se libere la circulación de capitales: una *reordenación* de los flujos de ahorro y de inversión que se canalizarán hacia los usos más productivos a la búsqueda de un nuevo equilibrio, de suerte que los ahorradores podrán diversificar más sus colocaciones y optimizar la relación rentabilidad-riesgo, y los demandantes de fondos tendrán también acceso a fórmulas de financiación más diversificadas y menos onerosas. En definitiva, la libre circulación de capitales intensificará la competencia lo que redundará favorablemente en el consumidor.

Por otra parte, la mayor integración de los mercados financieros nacionales permitirá un mejor aprovechamiento de las economías de escala en las tareas de intermediación financiera, lo que contribuirá a reducir los costes de las transacciones y de la intermediación y a favorecer el aumento de la competencia. De este modo resultará posible reducir el diferencial entre la rentabilidad obtenida por el ahorrador y el coste pagado por el inversor, con lo que se mejorará la eficacia.

Términos como competencia o eficacia son válidos para caracterizar esta nueva situación derivada de la libre circulación de capitales. Un estudio realizado en marzo de 1988 por Price Waterhouse, por encargo de la Comisión de las Comunidades Europeas, sobre el *Coste de la no Europa en los servicios financieros* ha llegado a cuantificar en unos 22.000 millones de ECUs, cerca de tres billones de pesetas, los beneficios que obtendrán los consumidores de los doce países comunitarios de la apertura de los mercados de capitales y subsiguiente abaratamiento de los servicios financieros.

Otras ventajas derivadas del proceso de integración financiera serán la mayor influencia que el conjunto de países europeos tendrán sobre los acontecimientos monetarios internacionales, así como la mejora de la credibilidad de las instituciones y de las políticas monetarias de los diferentes países, consecuencia de la inevitable convergencia de los sistemas y de las políticas.

Frente a estas ventajas existen objeciones tales como el peligro de que se agrave la evasión fiscal, de que las salidas de capitales puedan dejar a ciertos países sin ahorro suficiente para alimentar sus economías, o de que el Sistema Monetario Europeo se vea sometido a tensiones más fuertes que hasta ahora.

Naturalmente, la fiscalidad será un importante condicionante en el indicado proceso de reasignación del ahorro y de la inversión. La dificultad —más bien habría que hablar de imposibilidad— de encontrar fórmulas de armonización comunitaria de la tributación sobre el ahorro puede ser el detonante de una auténtica *revolución fiscal*, en cuyos enunciados se puede llegar hasta a cuestionar el hoy tan arraigado principio de la tributación personal e integrada de las rentas, y que en el caso español puede tener consecuencias de gran alcance. No me ocuparé de esta cuestión, cuyo desarrollo requeriría el tiempo de otra conferencia.

Junto a estos inconvenientes, a los que se deberán buscar soluciones, se encuentra la principal objeción a la libre circulación de capitales y a la integración financiera comunitaria: la pérdida de autonomía de las políticas económicas nacionales, cuestión que, por lo demás, parece inevitable si realmente se quiere profundizar en la integración europea y que es un punto de la máxima importancia, como más adelante subrayaré.

### **La armonización de los servicios financieros, segundo pilar de la integración financiera comunitaria**

Tras analizar la situación e implicaciones de la libre circulación de capitales en la CEE, paso a abordar a continuación la problemática general de la armonización de los servicios financieros que, como he señalado al inicio de mi exposición, constituye el segundo de los dos pilares sobre los que descansa el proceso de integración financiera.

La libertad de circulación de capitales traerá como consecuencia una reasignación de recursos financieros y una potenciación de los mismos. Ello permitirá que las cifras de actividad del sector de servicios financieros sigan aumentando incluso a mayor ritmo que en el pasado. El reto de los próximos años es conseguir una plena integración de los distintos mercados financieros de los países comunitarios, de suerte que puedan canalizarse adecuadamente los capitales y que mejore la eficacia en la asignación de recursos.

La relación entre libre circulación de capitales y mercados financieros es similar a la que existe entre el agua y las acequias por las que ésta circula. A partir de julio de 1990, el agua (los capitales) circulará libremente, por lo que es preciso construir una red de acequias (mercados integrados) que permita que dicha agua llegue a regar los cultivos que más la necesiten (perfecta asignación de recursos). Las palabras clave son, por tanto, integración e interconexión.

En los países de la Comunidad Económica Europea, al igual que en todos los países industrializados de occidente, los servicios financieros han experimentado un notable desarrollo en los últimos años. Se estima que el sector genera, en la actualidad, el 7 por 100 del Producto Interior Bruto de la CEE y que 3 de cada 100 empleos comunitarios corresponden al sector de servicios financieros.

Tres son los grandes subsectores en que puede dividirse el sector de servicios financieros: el bancario, el de seguros y el bursátil. Una aproximación a la importancia de cada uno de ellos en la CEE puede obtenerse con los siguientes datos: los créditos bancarios representan el 142 por 100 del PIB comunitario, las primas de seguro equivalen al 5 por 100 del PIB comunitario y la capitalización bursátil viene a significar el 116 por 100 del PIB de la CEE. Lógicamente, estas cifras varían considerablemente en cada uno de los países miembros.

### **Objetivos de la armonización financiera comunitaria**

No puedo ocuparme, lógicamente, en el corto espacio de una conferencia, de los detalles de la armonización de cada uno de los subsectores antes mencionados, por lo que me voy a limitar a señalar las ideas generales que constituyen el común denominador del proceso de integración de cada uno de los citados mercados financieros.

Los objetivos finales, en cada caso, son bien conocidos. En el caso de la banca, la realización del mercado único bancario ha de posibilitar que un banco pueda operar libremente en cualquier punto de la Comunidad, abriendo oficinas y ofreciendo sus servicios en cualquier país. Se trata, en definitiva, de alcanzar la *licencia bancaria única* al igual que, haciendo un símil con el mundo del automóvil, con un permiso de conducción obtenido en España se puede conducir el coche por cualquier país de la Comunidad.

Por lo que respecta al seguro, la armonización comunitaria pretende crear un mercado único en el que se puedan suscribir seguros en los términos más competitivos y que ofrezca cobertura en toda la CEE.

Finalmente, el mercado único bursátil pretende conseguir un eficaz funcionamiento de los mercados de valores que pueda atraer a Europa inversiones de todo el mundo, garantizar una protección adecuada de los inversores asegurando unas normas mínimas de comportamiento leal, particularmente en materia informativa, que evite supuestos de *insider trading* y, finalmente, lograr la interconexión e interpenetración de todas las bolsas de valores comunitarias.

Las diversas directivas o propuestas de directivas comunitarias que abordan el tema de la armonización financiera han acuñado dos términos que aciertan a resumir los dos grandes propósitos u objetivos que hay detrás de la creación del mercado único de los diferentes servicios financieros: conseguir la libertad de establecimiento y la libertad de prestación de servicios.

### **Principios o criterios de actuación para la armonización de los servicios financieros**

¿Cómo pretende la CEE alcanzar la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios financieros? Desechados algunos planteamientos iniciales por demasiado ambiciosos —como, por ejemplo, en el caso del sector bancario, el proyecto de Ley Bancaria Europea de 1972— pueden sintetizarse en tres los principios o criterios generales que guían el proceso de construcción de la Europa de los servicios financieros, uno básico, el de *armonización de lo esencial*, y dos que se derivan de éste: *reconocimiento mutuo* y *control por el Estado miembro de origen*.

Estos principios se encuentran claramente especificados en los proyectos de directiva más importantes que, para cada uno de los subsectores del sector financiero, están, en estos momentos, en fase de tramitación en Bruselas, como, en el caso de la banca, la llamada segunda directiva de coordinación bancaria o, en el caso de las bolsas de valores, la directiva sobre prestación de servicios de inversión en valores mobiliarios, a la que se considera el equivalente para la bolsa de lo que en banca significará, cuando se apruebe, la segunda directiva de coordinación bancaria.

Paso a comentar a continuación, el contenido básico de los citados principios de *armonización de lo esencial*, *reconocimiento mutuo* y *control por el Estado miembro de origen*.

Quando los redactores del Libro Blanco de 1985 establecieron la idea de *armonización de lo esencial* tuvieron bien presente, sin duda, la afirmación de Jean Monnet de que *“la politique n’est pas seulement l’art du possible: c’est aussi l’art de rendre possible demain ce qui est irréalisable aujourd’hui”*.

De acuerdo con la idea de *armonización de lo esencial*, las actuaciones en materia de integración financiera comunitaria se limitan a abordar aquellos aspectos indispensables para que las instituciones financieras europeas puedan establecerse y competir en igualdad de condiciones. Se trata,

en definitiva, de que dichas instituciones financieras tengan idénticas posibilidades de desarrollo y que estén sometidas a las mismas limitaciones en cualquier país de la CEE.

Como antes apuntaba en el ejemplo del sector bancario, el principio de *armonización de lo esencial* aparece como una reacción frente a los intentos realizados en el pasado por la Comisión Europea para armonizar de una manera profunda las legislaciones nacionales en materia de servicios financieros, que resultaron, en la práctica, un completo fracaso. La razón fundamental de dicho fracaso estriba en que los servicios financieros de los Estados miembros son, en la mayoría de los casos, producto de sistemas económicos, políticos y legales muy diferentes entre sí, y esto hace que sea prácticamente imposible lograr en poco tiempo un alto grado de armonización financiera.

A partir de la publicación del Libro Blanco, la Comisión cambia de táctica y comienza a construir la casa por los cimientos, armonizando únicamente aquéllos elementos mínimos necesarios para asegurar la protección de inversores y clientes de las instituciones financieras y para salvaguardar el sistema financiero en su conjunto, garantizando la solvencia y estabilidad de las instituciones financieras.

El principio de *reconocimiento mutuo* ya estaba previsto, en algún caso, en el Tratado de Roma como, por ejemplo, en las cualificaciones profesionales, y se ha aplicado con posterioridad en campos como la armonización de normas técnicas. Pero su aplicación al sector de los servicios financieros, propuesta en el Libro Blanco, constituye una verdadera innovación. Consiste, básicamente, en que cualquier institución financiera que esté autorizada a operar en su país de origen, podrá actuar en cualquier otro Estado miembro de la Comunidad, sin necesidad de una nueva autorización. Se puede decir, por tanto, que existirá una *licencia única* para toda la Comunidad, como antes señalaba refiriéndome a la banca.

El principio de *control por el Estado miembro de origen* consiste en que las funciones de supervisión y control de las instituciones financieras siempre recaen sobre el país en el que éstas tienen su sede, incluso cuando están actuando en un Estado diferente. Las autoridades del país donde se está prestando el servicio tendrán únicamente un papel complementario.

Estos tres principios enmarcan el nuevo enfoque dado por la Comisión a la armonización financiera. Esta nueva estrategia tiene la ventaja de que simplifica enormemente el papel legislativo de la Comunidad, reduciéndolo a aquellos aspectos que son necesarios para salvaguardar la estabilidad

financiera. Por otro lado, deja un campo lo suficientemente amplio como para que se puedan acomodar al mismo los diferentes modelos de instituciones financieras, prácticas de mercado, etc.

A diferencia del objetivo de la libre circulación de capitales, el de armonización de los servicios financieros no se prevé que quede completado hasta 1992, momento a partir del cual deberá ya funcionar el mercado único de servicios financieros. Aunque tanto en materia de banca, seguros y de bolsa se han aprobado ya algunas directivas de cierta relevancia, que resultaría prolijo enumerar, lo cierto es que el grueso de la armonización financiera verá la luz verde en los próximos tres años, empezando, seguramente, por la segunda directiva de coordinación bancaria que se encuentra ya en la recta final. Como desarrollo del Libro Blanco hay que aprobar un total de 22 normas que afectan al mundo financiero y que, cimentadas en los principios básicos que he indicado, están llamadas a transformar a fondo a la Europa financiera.

### **III. La integración monetaria**

#### **Integración monetaria y mercado único**

Tras analizar el proceso de integración financiera en la Comunidad Económica Europea, paso a abordar, en la segunda parte de mi intervención, la integración monetaria.

A modo de telón de fondo, debe tenerse presente al reflexionar sobre la integración monetaria que ésta, a diferencia de la integración financiera, no constituye un requisito, una condición necesaria, para la existencia del mercado único europeo. Sin libre circulación de capitales no puede hablarse de mercado único. Tampoco puede existir un mercado único si no se ha logrado la armonización en la prestación de servicios financieros, tales como los de banca, bolsa, seguros, etc. Pero, por el contrario, cabe perfectamente la realización del mercado único con monedas distintas para cada nación, incluso con tipos de cambios flexibles entre las distintas monedas y, por supuesto, con autoridades y políticas monetarias diferenciadas.

Lo anterior, evidentemente, no significa que la integración monetaria no facilite el buen funcionamiento del mercado único, de suerte que, utilizando un símil de la mecánica, se puede afirmar que la moneda única o, en su defecto, una alineación de los tipos de cambio, actuaría como lubricante

que reduciría los roces producidos en el funcionamiento del motor del mercado único. Pero el hecho de que las divisas de algunas naciones comunitarias, como es el caso sobresaliente del Reino Unido, no estén todavía integradas en el subsistema de paridades del Sistema Monetario Europeo, ni quizá lo estén en 1992, no significa que el mercado único europeo no pueda ser una realidad en dicha fecha.

### **Diversos pasos hacia la integración monetaria comunitaria**

Como he señalado anteriormente al referirme a la libre circulación de capitales, el Tratado de Roma de 25 de marzo de 1957, constitutivo de las Comunidades Europeas, aunque estableció determinadas obligaciones en materia monetaria y de pagos, tuvo el acierto de no profundizar ni en la libertad de circulación de capitales ni mucho menos en la integración monetaria. Y digo acierto porque, además de las razones esgrimidas anteriormente, la integración monetaria hubiese exigido —y exigirá en el futuro— una cesión de soberanía por parte de los diferentes Estados superior no ya a la que implicó la firma del Tratado de Roma sino incluso a la que ha significado más recientemente la aprobación del Acta Única Europea, que, como es sabido, constituye una enmienda del Tratado de Roma.

Pero la realización de las políticas comunitarias, principalmente la política agraria, demandaban algún grado de cooperación y de estabilidad monetarias. Por este motivo, a finales de la década de 1960 la Comisión de las Comunidades Europeas presentó al Consejo un *Memorandum sobre la coordinación de las políticas económicas y la cooperación monetaria en el seno de la Comunidad*, documento conocido como *Informe Barre*, cuyo desarrollo dio lugar al llamado *Informe Werner* de 1970 sobre *realización por etapas de la unión económica y monetaria*, el cual constituye el antecedente remoto del actual Informe Delors al que luego me referiré.

Como fruto del *Informe Werner*, en septiembre de 1971 se estableció una banda de fluctuación entre determinadas monedas comunitarias, mecanismo conocido como *serpiente monetaria* que constituyó el antecedente del actual subsistema de paridades del Sistema Monetario Europeo. También se creó el FECOM, Fondo Europeo de Cooperación Monetaria, que es un sistema de financiación y de contabilización que también se incorporó al actual Sistema Monetario Europeo.

La *serpiente monetaria* no pudo resistir los avatares de la crisis monetaria internacional, de la crisis del petróleo y de la propia crisis de la CEE

resultante de esas condiciones económicas tan desfavorables, que avivaron la llama del proteccionismo y del nacionalismo.

Tras algunos documentos e iniciativas de interés que se replantearon la necesidad de proseguir los esfuerzos hacia la integración monetaria —Acuerdo de Basilea de 1972; Informe Marjolin de 1974; Informe Tindemans de 1978— el 5 de diciembre de 1978 se creó el Sistema Monetario Europeo, el cual se configuró sobre la base de tres subsistemas: una banda de fluctuación de los tipos de cambio del 2,25 o del 6 por 100, parecida a la *serpiente monetaria*, con un mecanismo de intervención sobre los mismos; el FECOM, con una ampliación de los recursos financieros disponibles y la llamada unidad de cuenta europea, el ECU, formado a partir de una cesta ponderada de monedas de los países de la CEE, que se utiliza para contabilizar y liquidar los pagos comunitarios y que sirve de referencia para la fijación de los tipos de cambio del mecanismo de paridades, aunque, de hecho, la auténtica moneda de referencia europea es el marco alemán, la más fuerte del Sistema.

La incorporación de España al Sistema Monetario Europeo tuvo lugar el 12 de mayo de 1987, que es la fecha en la que nuestro país suscribió el Acuerdo de Basilea que supuso la participación de nuestro país en el FECOM. El pasado 16 de junio de 1989, la peseta se incorporó al mecanismo de cambios del Sistema y, finalmente, desde el 21 de septiembre de 1989, hace menos de un mes, la peseta forma parte de la cesta de monedas del ECU con una ponderación del 5,3 por 100. Aunque todas las monedas comunitarias forman parte del ECU, ni la libra esterlina, ni el escudo portugués, ni el dracma griego están incorporadas al mecanismo de tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo.

Estos son, en apretada síntesis, los principales pasos y la situación actual de la integración monetaria en la CEE. Pasamos ahora a efectuar una valoración de dicha situación, es decir, del comportamiento del Sistema Monetario Europeo, para finalizar comentando las posibles líneas de avance futuras de la integración monetaria comunitaria al hilo de las propuestas contenidas en el Informe Delors.

### **Once años de Sistema Monetario Europeo**

El próximo mes de diciembre, el Sistema Monetario Europeo cumplirá once años de existencia. Su funcionamiento a lo largo de este período merece una valoración positiva y, lo que aún resulta más alentador, a medida que se ha ido avanzando en el tiempo se han ido reduciendo las tensiones

registradas en el Sistema. En efecto, en sus primeros cinco años de existencia, hubo siete realineaciones de paridades, mientras que desde 1984 sólo ha habido cuatro, la última de las cuales tuvo lugar en enero de 1987, lo que significa que pronto se cumplirán tres años sin revisión de las paridades del Sistema Monetario Europeo.

Resulta evidente, en conclusión, que el Sistema Monetario Europeo ha producido una estabilidad en los tipos de cambio de las monedas integradas en el mismo mucho mayor que la registrada por otras divisas como el dólar, el yen o la libra esterlina. El SME ha hecho posible que la CEE sea la única zona de estabilidad monetaria existente en el mundo desde 1976, año en el que, tras los acuerdos de Jamaica, se eliminó el sistema de paridades fijas diseñado en Bretton Woods.

Por otra parte, y desde la perspectiva de los efectos macroeconómicos, en el haber del SME debe contabilizarse el mantenimiento de bajas tasas de inflación en los países integrados en el Sistema, mientras que en el debe hay que anotar el hecho de que produce fuertes desequilibrios internos en las balanzas por cuenta corriente de los diversos países, lo que resulta lógico puesto que si el tipo de cambio o precio de las transacciones no se utiliza como elemento de ajuste, éste debe realizarse a través de las cantidades, esto es, de los flujos de las balanzas de pagos. Como dato ilustrativo de los desequilibrios exteriores existentes entre los países de la CEE, cabe recordar que el reciente informe del Fondo Monetario Internacional estima, para 1989, que el superávit por cuenta corriente de Alemania será de 53.400 millones de dólares, frente a unos déficits de 5.500 millones de dólares en Francia y 8.100 millones en Italia. En España, como es sabido, se prevé cerrar este año la balanza por cuenta corriente con un elevado déficit cercano a los 12.000 millones de dólares.

Otra crítica bastante generalizada al SME es la de que ejerce un efecto contractivo sobre el ritmo de crecimiento económico de determinados países. Esta crítica no es aceptable si se pretende argumentar sobre la base de que la estabilidad de precios y la estabilidad cambiaria son factores que desalientan por sí mismos el crecimiento productivo. Todo lo contrario: la estabilidad es un factor que coadyuva al desarrollo económico. Lo que sí es cierto es que si se producen déficits exteriores intensos y éstos no pueden corregirse depreciando el tipo de cambio, el ajuste debe realizarse conteniendo la demanda interior y, con ello, el ritmo de aumento del PIB.

## El futuro del Sistema Monetario Europeo

Con sus ventajas e inconvenientes, lo que parece fuera de toda duda, como señalábamos anteriormente, es que el SME se ha comportado establemente en sus casi once años de existencia. Profundizar en las causas de esta creciente estabilidad resulta de especial interés porque ello nos proporcionará algunas pistas o claves de cuál puede ser el comportamiento futuro del Sistema y de las condiciones que deberían darse para que dicha estabilidad pueda seguir manteniéndose en los próximos años.

La estabilidad del SME, particularmente en los últimos años, se ha apoyado, a mi modo de ver, en cuatro factores de distinta índole. En primer lugar, como factor externo a la CEE, debe señalarse la relativa fortaleza y estabilidad del dólar con respecto al marco, basada en la existencia de unos mayores tipos de interés en Estados Unidos que en Alemania, lo que ha reducido los movimientos de capital procedentes del otro lado del Atlántico. En segundo lugar, el propio marco alemán, auténtico elemento central del SME, en defecto del ECU, no ha mantenido, en los últimos ejercicios, la misma fortaleza que en el pasado, debido, en parte, a la salida de capitales que ha tenido lugar en Alemania por motivos fiscales. En tercer lugar, la estabilidad del SME se ha apoyado en la existencia de limitaciones a las salidas de capital en los países de divisas más débiles, como Francia e Italia, que, en un supuesto de libre circulación de capitales, hubiesen creado tensiones adicionales sobre el Sistema. Por último, en cuarto lugar, como razón de naturaleza más general, es obvio que en los últimos años se ha producido un acercamiento en las pautas de comportamiento de las políticas económicas de los países comunitarios, lo cual, evidentemente, es la auténtica clave de bóveda que puede sostener, a largo plazo, el edificio del SME.

Admitiendo que no hay razones para que en los próximos años la economía internacional experimente perturbaciones graves que alteren significativamente las actuales relaciones de cambio entre las grandes divisas, a la luz de lo que acabo de exponer resulta claro que, por lo que respecta a la estabilidad del SME, la gran incógnita se abre a partir de 1.º de julio de 1990, cuando se generalice en la CEE la libre circulación de capitales, con las ya conocidas excepciones. No carece de fundamento el temor de que los mecanismos de corrección que hasta ahora han sido suficientes para garantizar el buen funcionamiento del sistema no basten si se producen fuertes movimientos de capital especulativo a corto plazo. Los más pesimistas —entre los que yo, desde luego, no me encuentro— opinan que incluso puede verse comprometida la propia existencia del SME.

No creo, en absoluto, que se llegue a este extremo que, de hecho, significaría una grave amenaza para el proceso de integración económica europea. En primer lugar, porque, como ha sucedido en otros ámbitos comunitarios, la implantación de la libertad de circulación de capitales se verá acompañada de la introducción de cláusulas de salvaguardia que incorporan medidas de protección limitadas y temporales, pero que pueden resultar efectivas para evitar determinados desequilibrios. Y, en segundo lugar, en un plano más general, porque un avance tan importante como el que significa la remoción de los controles de cambios deberá acompañarse de una mayor coordinación de las políticas económicas, en general, y monetarias, en particular, entre los Estados miembros, cuestión que constituye la clave para conseguir compaginar la libre circulación de capitales con la estabilidad de los tipos de cambio dentro del SME. Paso a comentar este punto a continuación.

### **Necesidad de una mayor convergencia de las políticas monetarias**

Dominique Servais, en el ya citado trabajo publicado por la Comisión de las Comunidades Europeas, ha acuñado la expresión *trinidad inconciliable* para referirse a la conocida incompatibilidad entre libertad de los movimientos de capitales, autonomía de la política monetaria y estabilidad de los tipos de cambio. Siempre habrá que sacrificar al menos uno de estos tres objetivos para poder alcanzar los restantes. Así, por ejemplo, los países del Benelux optaron por renunciar a la autonomía de la política monetaria para implantar la libre circulación de capitales y conseguir simultáneamente la estabilidad de los tipos de cambio. El Reino Unido es un ejemplo de plena libertad de circulación de capitales con autonomía de su política monetaria, pero sin compromiso alguno en materia de estabilidad del tipo de cambio, lo que hace que la libra esterlina, como antes comentaba, no se haya incorporado al subsistema de paridades fijas del SME. España, para cerrar la lista de ejemplos, se acaba de incorporar a la disciplina del mecanismo de cambios del SME, lo que ya ha empezado a condicionar su política monetaria y, en general, su política económica, condicionante que sería mayor si no se mantuvieran aún las restricciones a los movimientos de capital, sobre todo los de corto plazo.

Lo que parece evidente es que la estabilidad del SME no puede sustentarse en las limitaciones a la libre circulación de capitales. En la fase actual de la armonización comunitaria, en la que el objetivo próximo es la realización del mercado único, tiene tanta o mayor importancia la existencia de

libre circulación de capitales como el mantenimiento de paridades fijas entre las divisas comunitarias, sin que ello signifique no reconocer que el SME es fundamental para la estabilidad del comercio intracomunitario y constituye un factor básico de la integración monetaria que se abordará en el futuro.

De lo anterior se concluye, en definitiva, que el factor más importante para el mantenimiento de la estabilidad monetaria en el ámbito comunitario, una vez se haya establecido la libre circulación de capitales, es la convergencia de las políticas monetarias. De los tres objetivos enunciados, al que paulatinamente habrá que ir renunciando deberá ser, por lo tanto, al de la autonomía de la política monetaria, la cual deberá perder grados de libertad en comparación con la situación actual. Si se acepta la libertad de movimientos de capital, el mantenimiento de unos tipos de cambio fijos entre las divisas comunitarias pasa, necesariamente, por la aceptación de unas restricciones en la política monetaria y, en general, en el conjunto de las políticas económicas nacionales, de acuerdo con criterios establecidos a nivel comunitario.

Esta mayor coordinación o convergencia de las políticas económicas es, precisamente, uno de los puntos fundamentales de la primera etapa del Informe del Comité Delors, importante documento para el progreso de la unión monetaria y económica europea, cuyas grandes líneas paso a exponer a continuación:

### **El Informe del Comité Delors**

El *Informe sobre la unión económica y monetaria en la Comunidad Europea*, conocido como *Informe Delors* en honor del presidente del comité de expertos que lo elaboró, responde a un mandato del Consejo Europeo encaminado a diseñar las medidas y las etapas necesarias para lograr la plena integración económica y monetaria en la Comunidad. Formaron parte del Comité Delors los Gobernadores de los bancos centrales de los Doce, el comisario Frans Andriessen y tres expertos, entre ellos el español Miguel Boyer.

El Informe reconoce que el proceso para lograr la unión monetaria solamente es concebible si se consigue un alto grado de convergencia económica y que, por tanto, unión económica y unión monetaria son dos puntos integrantes de un solo conjunto que tendrían que ser implantados paralelamente.

En base a este principio, el documento realiza una enumeración de aquellas medidas, tanto de carácter económico como monetario, necesarias para

lograr el objetivo buscado, distribuyéndolas en el tiempo en una progresión lógica que comprendería tres fases o etapas.

Es importante señalar que el Informe Delors no fija ningún tipo de calendario para la realización de estas medidas. Únicamente establece que la fecha lógica de inicio de la primera etapa ha de ser el 1.º de julio de 1990, momento en el que, como he comentado anteriormente, será efectiva en la mayoría de los países comunitarios la libre circulación de capitales.

Durante la primera etapa, cuyo comienzo en julio del próximo año fue aprobada por todos los países comunitarios en la cumbre de Madrid del pasado mes de junio, se deberá incrementar la coordinación de las políticas económicas y monetarias dentro del marco institucional existente. Como medidas concretas a adoptar durante esta fase cabe señalar la total realización del mercado interior y la incorporación de todas las monedas al mecanismo de tipos de cambio del SME.

La segunda etapa, cuyo comienzo no está determinado en el Informe, exigiría que los tratados constitutivos de las Comunidades Europeas hubieran sido modificados. La principal característica de esta fase sería la creación de un Sistema Europeo de Bancos Centrales que iría evolucionando gradualmente hasta lograr que hubiera una política monetaria común, formulada y aplicada por esta nueva institución.

Por último, la tercera etapa comenzaría con el tránsito a los tipos de cambio irrevocablemente fijos y a la atribución a instituciones comunitarias de todas las competencias de política monetaria y económica. Durante esta tercera y última etapa se daría el paso final de reemplazar las monedas nacionales por una moneda comunitaria única.

### **Primeros pasos en desarrollo del Plan Delors**

El Informe Delors, cuyas líneas básicas acabo de comentar, constituye un documento de singular importancia que, con independencia de que sus propuestas se cumplan en mayor o menor grado, se erige en una referencia básica para culminar el proceso de integración monetaria europea.

Lo importante es arrancar, empezar a andar. Y, por de pronto, en la reciente cumbre de Madrid del pasado mes de junio, se dieron unos primeros pasos importantes al establecer un procedimiento y acordar una fecha para el inicio de la primera fase del Plan Delors, como he indicado anteriormente.

Esta primera etapa de la unión monetaria, a la que se dio luz verde en Madrid, será larga y difícil, por lo que resulta lógico que no se haya previsto

una fecha de terminación. De momento, en Madrid se acordó organizar una conferencia intergubernamental para ir preparando las etapas posteriores, lo que, cuanto menos, pone de manifiesto una voluntad de avance.

En esta misma línea, la Comisión Europea, tras la reunión de Ministros de Economía y Hacienda celebrada en Antibes los pasados 9 y 10 de septiembre, ha propuesto dos decisiones que también implican un cierto avance: instituir, modificando una decisión de 1964, un comité de bancos centrales "para promover la cooperación entre los bancos emisores de los Estados miembros" y reforzar una decisión de 1974 relativa a la convergencia de las políticas monetarias, la cual debe ser considerada "desde la perspectiva de realización del mercado interior y de aumento de la cohesión económica y social". Estas propuestas deberán ser analizadas y, en su caso, aprobadas por el Consejo de Ministros de la Comunidad.

En cuanto al comité de bancos centrales, su tarea consistiría en:

- Organizar consultas sobre los principios generales y grandes líneas de la política de los bancos emisores.
- Intercambiar con regularidad información sobre las medidas que se derivan de las competencias de los bancos centrales y examinar dichas medidas, de modo que los Estados deberán normalmente consultar al comité antes de adoptar una decisión sobre los objetivos anuales nacionales en materia monetaria y de crédito.
- Coordinar las políticas monetarias para asegurar el buen funcionamiento del SME.
- Formular opiniones sobre las orientaciones globales en materia de política económica y cambiaria, así como sobre las medidas introducidas por cada Estado miembro.
- Dirigir a los gobiernos nacionales y al Consejo de Ministros de la Comunidad opiniones sobre las políticas susceptibles de influir en la situación monetaria interna y externa de la Comunidad y seguir atentamente dicha situación.

En cuanto al reforzamiento de la convergencia de las políticas monetarias, el Consejo de la Comunidad organizaría, de ser aprobada la propuesta de la Comisión, sesiones restringidas de *supervisión multilateral* en las que se examinaría periódicamente:

- La situación, las perspectivas y las políticas económicas de los Estados miembros a corto y medio plazo, incluyendo el examen de las políticas presupuestarias antes de la aprobación de los presupuestos nacionales, con especial atención a la cuantía y financiación de los déficits públicos.

- La compatibilidad entre las políticas de los Estados miembros y las del conjunto de la Comunidad.
- La situación económica exterior y su interacción con la economía de la Comunidad.

La Comisión Europea propone también que el presidente del Consejo y de la Comisión rindan cuentas, regularmente, de los resultados de la *supervisión multilateral* al Consejo y al Parlamento europeo, así como, a través de los gobiernos nacionales, a los parlamentos de los Estados miembros.

Partiendo de los citados análisis e informes, se pretende iniciar un proceso de *aprendizaje por la práctica* que se traduzca, progresivamente, en una mayor coordinación y compatibilidad de las políticas económicas que, como he reiterado a lo largo de mi exposición, es la clave para la consecución de la unión monetaria y económica europea.

### **El futuro de la integración monetaria comunitaria**

Los pasos dados por los Jefes de Gobierno en Madrid y las propuestas posteriores de la Comisión, aunque tienen su importancia, son tímidos si se los compara con los ambiciosos planteamientos del Plan Delors. La institucionalización de un comité consultivo de bancos centrales está muy lejos todavía de la creación del Sistema Europeo de Bancos Centrales o de la existencia de una moneda única, prevista en el Informe Delors.

¿Cuál puede ser la vía de avance futura de la unión monetaria europea a partir de la situación actual?. Esta importante pregunta está recibiendo más de una respuesta que, en mi opinión, despierta serias objeciones.

Me refiero a la bien conocida postura del Reino Unido que propugna la existencia de una especie de *darwinismo monetario* o competencia entre todas las monedas de la CEE, que circularían libremente en todos los países. Al final, esta opción acabaría conduciendo al predominio no ya de la moneda comunitaria más fuerte sino de aquella que tuviera un mayor peso específico, una mayor ponderación, en el comercio y en las inversiones comunitarias. La Comunidad acabaría, en definitiva, siendo una zona monetaria del marco alemán, con un liderazgo del Bundesbank que, de hecho, sería el banco central de la CEE. Esta solución no resulta, obviamente, satisfactoria para países como el nuestro, que están en un segundo plano dentro de la Comunidad, pero tampoco, paradójicamente, debe satisfacer al Reino Unido, que es quien la ha propuesto.

Por otro lado, va a resultar difícil, incluso a largo plazo, llegar a un Sistema Europeo de Bancos Centrales que funcione, de hecho, como un banco central a la manera de la Reserva Federal norteamericana. Como ha señalado Rainer S. Masera, es quizá más útil pensar en términos de una autoridad monetaria común para Europa que en términos de un Banco Central Europeo, por la sencilla razón de que un único banco central, y, por consiguiente, una moneda única, significaría, de hecho, la existencia de la unidad política europea que, aunque no es imposible, está muy distante en el tiempo.

En mi opinión, más que plantearse por ahora la creación de un banco central europeo y de una única moneda europea —sea ésta el ECU, que, por cierto, el Informe Delors no llega a mencionar para este propósito, sea ésta el marco alemán— la línea de avance más realista es reforzar el mecanismo de alineación de los tipos de cambio del Sistema Monetario Europeo, con el inevitable papel del marco alemán como moneda de referencia del Sistema. De acuerdo con lo anterior, todas las monedas comunitarias deberían incorporarse al sistema de paridades del SME y los márgenes de fluctuación deberían tender a disminuir. La paralela convergencia de las políticas económicas y monetarias iría reduciendo la necesidad de realineaciones en el Sistema, hasta llegar, de hecho, aunque no de derecho, a la moneda única europea, pues en cada país seguirían subsistiendo las respectivas monedas nacionales.

De nuevo, el elemento clave de la futura integración monetaria europea es, como he reiterado a lo largo de mi exposición, la convergencia de las políticas económicas, cuestión nada fácil de abordar dadas las notables divergencias que hay en Europa en materia de hábitos salariales, en pautas de los ingresos y de los gastos públicos y en la financiación de los déficits fiscales, en desigualdades personales y regionales, y en los comportamientos de los sindicatos, de los empresarios y, en general, de los agentes socioeconómicos.

En conclusión, el camino hacia la integración monetaria comunitaria, que culminará el proceso de integración económica europea, se adivina lleno de obstáculos y dificultades que sólo podrán ser vencidas si su superación se aborda con prudencia y realismo. Frente a planteamientos ambiciosos e irrealistas, se impone el progreso lento a partir de formulaciones concretas que impliquen avances posibles. Como hace cuarenta años escribió el gran europeísta Robert Schuman, *Europa no se hará de golpe ni tampoco en una sola operación. Será fruto de realizaciones concretas de las que surgirá, en primer lugar, una solidaridad de hecho.*

## SESIÓN NECROLÓGICA DEL ACADÉMICO NUMERARIO

EXCMO. SR. DR. D. RAMÓN TRIAS FARGAS (q.e.p.d.)

### Glosas de su personalidad.

#### Glosa por el Académico de Número

EXCMO. SR. DR. D. ENRIQUE ARDERIU GRAS (1)

Excmo. Sr. Presidente de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras, dignísimas autoridades, Excmos. Señores Académicos, señoras y señores,

El pasado día veintidós de octubre fallecía súbitamente el Excmo. Sr. Ramon Trias Fargas, miembro numerario de la Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras. Esta Real Academia ha querido, en su memoria, hacer resaltar la personalidad de quien fue Ilustre Académico, describiendo sus facetas más características. A mi me corresponde hablar de las que se refieren a su actuación como Conseller d'Economia i Finances del Govern de la Generalitat de Catalunya, cargo para el cual fue designado por el Molt Honorable President Senyor Jordi Pujol, en dos etapas muy distintas: la primera, entre el 9 de mayo de 1980 y el 18 de noviembre de 1982 y la segunda, del 4 de julio de 1988 al 22 de octubre de 1989.

Antes de entrar en la descripción de la tarea realizada al frente del Departament d'Economia i Finances, permítanme que resalte algunos rasgos que definían su personalidad y algunas ideas fundamentales de su pensamiento que, sin duda, influyeron en cierto modo en la orientación de sus actos.

Ramon Trias Fargas esencialmente fue un nacionalista. En su escrito de 1977 *Esbós d'una política d'esquerra. Els camins per a una consolidació de la democràcia* escribía: *Todas nuestras aspiraciones de libertad y justicia social están en función de Catalunya. Políticamente, todo lo que pensamos hacer lo haremos por Catalunya o a través de Catalunya. Queremos el reconocimiento de nuestra personalidad nacional, que consideramos un derecho natural inalterable y que no estamos dispuestos a someter ni tan*

(1) Traducción del original catalán.

solo a plebiscito. La nacionalidad catalana no depende de unos resultados electorales. Aunque quedara un solo catalán, ni los votos todos que pudieran depositarse en contra no le podrían quitar el derecho de ser catalán. La vida de Trias Fargas fue un servicio constante a la idea del nacionalismo catalán.

Por otro lado, defendió la libertad en todas sus concepciones. En una carta, impublicable y no publicada, de julio de 1975, dirigida a una director de periódico manifestaba que *el liberalismo es una forma de organizar la acción social en un régimen de libertad, en favor de sus asociados. Los liberales creen que el Estado emana de la sociedad, y no al contrario, y que el poder dimana íntegramente del pueblo. Los liberales postulan la sacralización de la libertad con el único objetivo de que el hombre pueda hacer el bien. No existe libertad para el mal. La libertad exige a los hombres libres un autocontrol siempre presente. El moderno liberalismo comporta un retorno a la ética individual y colectiva. Para que el hombre pueda ser libre ha de existir una igualdad muy parecida en el consumo y en los gastos particulares, lo que sólo es posible con la austeridad*".

Sus ideas liberales le llevaron al respeto por las ideas de los demás; es este respeto el que explica con coherencia las buenas relaciones que mantuvo siempre con todo el mundo, incluso con sus adversarios políticos. Consideraba la concentración de poder como una reducción de las esferas de libertad y se mostraba contrario a ello. *Cuanto más poder, más corrupción*, era una expresión que usaba muy a menudo.

Ramon Trias Fargas fue un intelectual y como tal se consideró siempre. Sus actitudes se fundamentaban en la crítica y en la experiencia. Su vocación universitaria le condujo a una larga actividad como director de un servicio de estudios. Sus escritos, ensayos o artículos, en especial los de carácter económico o político, presentan siempre una estructurada argumentación de las proposiciones. El mismo manifestaba; *He sido un intelectual tota mi vida, con todo lo bueno y todo lo malo que la palabra describe. La actitud del intelectual en la sociedad siempre es difícil, a veces por inoperante y con frecuencia porque es difícil aplicar las ideas al mundo real*. Esta permanente actitud de querer profundizar en las cuestiones, de buscar las causas y las razones, meditando sobre los distintos enfoques o posibles soluciones, haciendo una interpretación mental coherente y lógica, le llevaron a menudo a polémicas y le enfrentaron, a veces, a planteamientos más asequibles y de aplicación a la realidad más fácil. Su crítica era de altura y, a la vez, dura, a menudo teñida con un toque de ironía y de sarcasmo y acompañada de multitud de anécdotas, llenas de humor, que hacían su conversación muy amena.

Trias Fargas era asimismo valiente. Su voz, de palabra o por escrito, transmitió sus ideas aunque éstas no estuvieran en consonancia con la época que las manifestaba; sus ideas sobre la libertad, la igualdad social, el nacionalismo y los derechos individuales las manifestó cuando nadie se atrevía a hablar. En este aspecto fue, pues, un precursor que señaló a otros el camino.

Se debe hablar, también, de la idea que tenía Trias Fargas sobre la administración pública. Estaba plenamente convencido que el sector privado funciona mejor que el público, en consonancia con sus ideas liberales y creía que debía limitarse al máximo, aunque aceptaba una economía mixta en que el sector privado concurre con empresas públicas, así como la nacionalización justificada de determinadas empresas o sectores económicos por motivos de progreso económico y de cooperación social, pero no por razones puramente dogmáticas. En una conferencia pronunciada en la Universidad Menéndez Pelayo bajo el título *Rebel·lia necessària: la Catalunya dels 90*, afirmaba: *Una sociedad donde predomine el sector público, por otro lado imprescindible, perderá, si exagera, toda competitividad*. De acuerdo con sus afirmaciones en el libro *Solucions per a Catalunya* (pag. 71), su concepción en esta cuestión consistía en la convivencia *de un sector privado fuerte, mayoritario y agresivo, con un sector público imaginativo y potente, capaz de orientar la justicia social hasta el punto más alto que la equidad y la solidaridad sociales más completas exigen*.

Dentro el sector público situaba los servicios de asistencia social al más alto nivel y creía que debía garantizarse la prestación más eficaz hacia el conjunto de desvalidos o inadaptados que existen en la moderna sociedad y que merecen ayuda para compensar, en lo posible, sus déficit sociales y económicos.

Debe señalarse la animosidad que sentía hacia la burocracia. Esta es la razón por la que en una conferencia pronunciada el mes de julio del pasado año, podía expresarse así: *Cuando por la industrialización el número de funcionarios aumentó y su definición como clase se precisó y consolidó, hubo quien aplicó a este estamento emergente que, en lugar de estar al servicio de la clase dominante, era más claro constituirse él mismo en clase dominante, y no estar al servicio de nadie. Se iba, de este modo hacia el autoritarismo burocrático*. Y continuaba: *Están condenados, por razón de su dinámica interna, a vivir de la rutina, a ser, com máximo, reaccionarios y buir siempre de cualquier innovación, como mínimo*. A veces comentaba que era preciso hacer una reforma total de la función pública, de modo que el actual estatuto del funcionariado evolucionara hacia un sistema de con-

trato de trabajo que condujera a una disminución gradual de las condiciones inamovibles actualmente existentes.

Cuando se constituyó el Gobierno de la Generalitat, después de las elecciones autonómicas del mes de abril de 1980, el Molt Honorable President de la Generalitat, Sr. Jordi Pujol, nombró Conseller d'Economia i Finances al senyor Ramon Trias Fargas. Con fecha 8 de mayo de 1980 se dio nueva configuración al Consell Executiu y se crearon otros Departamentos, entre los cuales los de Indústria i Energia y el de Comerç i Turisme, lo que supuso la reestructuración del de Economia i Finances por Decreto de 23 de septiembre. El Departamento tuvo que adaptarse a raíz de las continuas transferencias de servicios que aumentaban de modo acelerado la actividad administrativa, con las consecuentes repercusiones económicas (los presupuestos pasaron de 6.971 millones de pesetas del presupuesto de 1980 a 239.456 millones el 1982), todo lo cual obligó a la reestructuración de la composición organizativa por el Decreto 77/1981.

El primer período de Trias Fargas al frente del Departamento y en el marco de política general del Gobierno, se caracterizó por una creatividad constante. Se trataba nada menos que de poner en marcha una administración nueva que en muchos casos, y esto es aplicable a Economía i Finances, partía prácticamente de cero: personal nuevo (en esta ocasión no hubo traspaso de personal), servicios nuevos, impresos nuevos y la inercia del arranque. El Conseller consiguió aglutinar los escasos medios iniciales y tuvo un especial empeño en organizar la actividad económica y financiera de la Generalitat, para que ésta se desarrollara de modo correcto y con las garantías propias de un gobierno autonómico, moderno y eficaz.

Durante esta etapa cabe destacar distintas actuaciones: se asumieron las competencias en materia de Cajas de Ahorro y se estableció la autorización del Departament d'Economia i Finances para la creación y fusión de Cajas y para su dependencia orgánica y funcional; se estableció asimismo la participación de ingresos de los entes locales de Catalunya (Fons Nacional de Cooperació Municipal) y el nombramiento de agentes de cambio y bolsa, de los corredores de comercio y la intervención en las delimitaciones de las demarcaciones correspondientes.

Por Decreto de 13 de junio de 1980 se creó, también, el Consell de Crèdit formado por personas representativas de las Cajas de Ahorro catalanas, de los Bancos catalanes y de los Bancos de ámbito estatal actuantes en Catalunya y por expertos en el campo de las finanzas.

Finalmente cabe destacar la redacción de los Proyectos de ley de los presupuestos correspondientes, del Patrimonio de la Generalitat, de la Ley de Finanzas Públicas y el de la Ley de Cessió de Tributs. Sobre esta última se tiene que señalar que antes de ser aprobada el 13 de octubre de 1981 por el Ple del Congrés de Diputats, el Govern de la Generalitat, de acuerdo con la disposición adicional sexta del Estatut de Catalunya, tramitó el acuerdo adoptado previamente por la Comissió Mixta Estat-Generalitat de Catalunya, comisión que tenía como presidente de la representación catalana al Sr. Trias Fargas.

Trias Fargas ocupó esta presidencia desde el 7 de julio de 1980 al 21 de junio de 1984, durante cuyo período se redactó el Reglament de Règim Interior, se estableció la Metodología de normas operativas para la valoración de los servicios traspasados del Estado a la Generalitat y se propuso el Proyecto de ley por el cual se establecían las normas relativas a las comunidades autónomas durante el período transitorio y fijaba el porcentaje de participación de la Generalitat de Catalunya en los ingresos del Estado; pero el Proyecto de ley que se elaboraba en febrero de 1982 no llegó a discutirse en las Cortes Generales debido a su disolución.

En noviembre de 1982 el Conseller Trias Fargas dimitía de su cargo para presentarse como candidato a la Alcaldía del

Ayuntamiento de Barcelona. Este mismo mes fue nombrado Assessor del President de la Generalitat per a Assumptes Econòmics.

Posteriormente, en el año 1986 fue elegido Senador por Barcelona. Su actividad en el Senado fue fructífera como reconocen los demás miembros de la Cámara.

Desde enero de 1988 hasta octubre de 1989 fue President del Centre de Relacions Autonòmiques de la Generalitat, desde donde impulsó distintas actuaciones para proyectar Catalunya al exterior.

El 4 de julio de 1988, Ramon Trias Fargas por segunda vez fue nombrado Conseller d'Economia i Finances, cargo que ocupaba el día de su muerte. En este segundo período al frente del Departament, dio prioridad a los temas financieros y las circunstancias del momento favorecen que este aspecto sea especialmente estudiado. La entrada en vigor de la reforma de la Bolsa española el año 1989, obligó a tomar las medidas adecuadas para mantener la plaza de la Bolsa de Barcelona. Además de colaborar en la ubicación de las nuevas instalaciones de las oficinas de la Bolsa, el Departament d'Economia i Finances contribuyó a la creación de l'Entitat gestora de mercat de futurs MEFFSA, para potenciar Barcelona como plaza bur-

sátil y financiera y obtuvo en septiembre de 1989 la autorización necesaria de parte de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Hacienda.

Asimismo dedicó un esfuerzo importante en la financiación autonómica, tema que tenía que dejarse plenamente definido para entrar en vigor a principios del año 1992.

En el mes de septiembre de 1989 tuvo lugar en Barcelona una reunión de Consejeros de Economía de comunidades españolas y regiones europeas a la que asistieron representantes de Francia, Alemania, Italia, Suiza y Bélgica, para tratar el tema de la financiación regional.

En el mismo mes de septiembre de 1989 se firma a instancias del Departament d'Economia i Finances, el Conveni entre la Generalitat de Catalunya, el Ayuntamiento de Barcelona, la Diputación Provincial de Barcelona y las Cámaras de Comercio de Barcelona, Girona, Lleida y Tarragona para disolver el Consorci d'Informació i Documentació de Catalunya y dar vía libre a la creación del Institut d'Estadística que dependerá del mismo Departament d'Economia i Finances.

Finalmente la propuesta de fusión de la Caixa d'Estalvis i Pensions de Catalunya i Balears i la Caixa de Barcelona era un tema al que el Conseller Trias Fargas dedicaba su esfuerzo cuando le sobrevino su muerte súbita y todavía no se había efectuado la petición oficial de fusión.

Se puede afirmar, pues, que Trias Fargas murió en un contexto de plena actividad. Su gestión como Conseller había sido eficaz y positiva.

Su opción por encima de todo fue estar al servicio de Catalunya y así fue hasta el último instante. Su pensamiento, su modo de ser, su integridad política quedarán para siempre entre nosotros como ejemplo para poder mantenernos fieles a los ideales de libertad y de justicia.

**Glosa por el Académico de Número**  
**EXCMO. SR. DR. D. JOAN HORTALÀ ARAU (1)**

Molt Honorable Senyor  
Señor Presidente  
Señores Académicos  
Señora Montserrat Trueta y familiares del profesor Trias Fargas  
Señoras y Señores

La Real Academia me ha hecho el honor de poder dirigir unas palabras en recuerdo de Ramon Trias Fargas, con la amargura que produce un fallecimiento, más aún cuando se ha producido súbitamente.

Convinimos que mi aportación a este recuerdo, sentido y emocionado, se centraría en la labor académica del Dr. Trias en su doble faceta docente e investigadora. Empiezo, pues, manifestando sin ningún eufemismo, que Trias Fargas fue compañero y amigo. Compañero y colega en la Facultad de Económicas de Barcelona y amigo asimismo en la Facultad y en los distintos vericuetos por los que nos llevaron la vida y sus circunstancias. Siempre, en las coincidencias y en las discrepancias se manifestó sincero, flemático, inteligente y humano.

Conocí Trias al comienzo de los años 60 cuando yo era Profesor Adjunto de Teoría Económica. Aquí empezó nuestra amistad. Trias llegó a la Facultad con un curriculum importante, como Abogado y Dr. en Economía por la Universidad de Bogotá y con estudios de post-grado en Chicago. Trias llegó para hacer el examen de grado de Licenciado de una carrera que había comenzado en Madrid y quería terminar en Barcelona. Rápidamente, y superando muchas dificultades entre las cuales las de tipo

(1) Traducción del original catalán.

político que acompañaban su curriculum y el de su familia, obtuvo por oposición la Cátedra de Economía Política y Hacienda Pública de la Facultad de Derecho de la Universidad de Valencia.

Al mismo tiempo Trias era representante en Catalunya de la *Sociedad de Estudios y Publicaciones*, prestigiosa entidad muy conocida de los licenciados jóvenes por dos motivos importantes. El primero porque concedía becas para ampliación de estudios en el extranjero y Trias ponía empeño en que hubiera abundantes dotaciones para los estudiantes de Barcelona. En segundo lugar porque aquella sociedad era, por aquel entonces, la editora de la importante revista *Moneda y Crédito*, revista que, gracias a la comprensión de Trias, acogió nuestros primeros trabajos formales.

Precisamente gracias a esta relación y por una nota en que me sugería unos cambios en uno de mis trabajos me indicó que si el régimen político de entonces no ponía dificultades insuperables, se iba a crear en Barcelona, en Catalunya en definitiva, un gran Servicio de Estudios bajo tutela del Banco Urquijo.

Están ampliamente reconocidos el esfuerzo y la ilusión que puso Ramon Trias en este proyecto, cómo lo empujó y cómo llegó a ser su gran Director.

Desde este campanario de ecos tan variados, empezó una labor que por la proximidad histórica todavía no se le ha hecho el justo reconocimiento que merece. El Servicio de Estudios del Banco Urquijo dirigido por Trias Fargas, además de propiciar trabajos sobre aspectos cruciales referidos al futuro de la economía catalana, se constituyó en la esperanza de muchos jóvenes economistas que, por su deseo de dedicarse a la investigación y, en concreto, a la economía aplicada, no encontraban otro sitio donde poder ejercitarse.

Entre tanto el profesor Trias entre 1964 y 1966 había sido Adjunto en Barcelona y luego obligado a volver a Valencia, por razones básicamente políticas. Pero siendo yo Decano de la Facultad de Económicas, se tuvo conocimiento de una normativa, de feliz redacción, por la cual el profesor Sardá-Deixeus pudo conmutar la Cátedra de Derecho por una Cátedra equiparada de la Facultad de Económicas de la Universidad Autónoma. En esta situación todos nos movilizamos para hacer posible la incorporación de Trias a la Facultad. De este modo y salvando las complicaciones y dificultades del momento, conseguimos que el Dr. Trias fuera titular desde el curso 1970-71 hasta su jubilación, de la Cátedra de Hacienda Pública y Derecho Fiscal de la Facultad llamada entonces Facultad

de Ciencias Políticas, Económicas y Comerciales de la Universidad de Barcelona.

A partir de este acontecimiento, mi conocimiento y trato con Trias Fargas se intensificó e hizo nacer una gran amistad. Partiendo de la economía reflexionábamos sobre la política y la política nos hacía reflexionar sobre la libertad, sobre la democracia y sobre Catalunya.

Concebimos entonces el proyecto de fundar el Instituto de Economía Regional que con dificultades y con el paso de los años (así funcionaba aquel régimen) conseguimos finalmente crear. Él fue su primer Presidente. Por aquellas fechas Trias empezó a preocuparse asimismo por la organización profesional de temas financieros y así impulsó y presidió el Institut d'Analistes Financers, entidad creada en Catalunya y que, como sucede a menudo, implantó posteriormente su sede en Madrid.

El conjunto de actividades académicas y profesionales queda definido como un marco dentro del cual se desarrolla una obra científica y de divulgación muy remarcable. Porque realmente Trias impulsó, dirigió y escribió.

En este sentido, el meollo de la contribución científica del Dr. Trias fue, fundamentalmente, el análisis del concepto de espacio en el seno de la economía. Su primera aportación en este sentido es un artículo publicado en *Anales de Economía*. Cabe señalar este aspecto porque al margen del carácter descriptivo de este trabajo, atendiendo al momento de su publicación, realmente constituye una aportación pionera en nuestro país de lo que más tarde se llamará Economía Regional, junto con los trabajos clásicos de Román Perpiñá Grau y las referencias de los profesores Manuel de Torres y José Sampedro.

Sin duda la consideración del espacio dentro la Ciencia Económica viene de mucho más lejos. Pero ni *Der insoliete Staat*, publicada el 1826 por Von Thunen, ni las consideraciones locales de Launhart de 1882, ni, finalmente, los temas de la estabilidad en competencia de Hotelling el 1929, no contribuyeron a determinar una especialidad singular dentro de la economía política. Fue a principios de los años 50 de nuestro siglo cuando la economía regional adquiere una valor de especialización, precisamente por las investigaciones básicas de Walter Isard. Esta es la razón, de considerar la aportación de Trias Fargas el 1944 como una aportación de carácter pionero.

Asimismo conviene resaltar que en el ámbito de la investigación, Trias fue para nosotros un experto que encauzó sus trabajos de investigación

en esta línea de pensamiento. Así debe señalarse un artículo mucho más conceptual de 1956 en *Moneda y Crédito*, relativo al concepto de espacio en el análisis económico.

En el artículo aparece un modelo más complejo donde, junto con las consideraciones anglosajonas propias de lo que se consolida ya como Ciencia Regional con tendencia a estudiar los efectos del factor espacio en los distintos sectores de la economía, aparecen sintéticamente las nuevas aportaciones de una reducida escuela francesa encabezada por François Perroux y de la cual Jacques Baudeville es su principal exponente.

Así, pues, la concepción de espacio regional en su perspectiva económica adquiere una sistemática propia, donde, como un tronco del correspondiente árbol científico, aparece en un contexto creciente de formalización, el concepto de *Región Económica* lo mismo desde la perspectiva del espacio homogéneo, del espacio planificado y del espacio polarizado, que ligado a consideraciones sectoriales que en el vector espacio interviene en los mecanismos de asignación y movilidad de bienes y factores. En este tronco, como ramas de subespecialización aunque de gran trascendencia, se colocan, por un lado lo que comporta la localización industrial y, por el otro, lo que se conoce hoy como economía urbana.

En este escenario se encuadran los siguientes trabajos de Trias Fargas: uno publicado en 1957 con el nombre de *El concepto económico de región, instrumento imprescindible del examen espacial empírico*; otro de 1966 sobre *Catalunya i el modern concepte de regió econòmica* y un tercer trabajo de 1972 titulado *Introducció a l'economia de Catalunya: una anàlisi regional*. Y, todavía, a un nivel subsidiario, dos notas de economía urbana aparecidas los años 1961 y 1962 en la *Revista Jurídica de Catalunya*, la primera relativa a la financiación de la planificación urbana desde la perspectiva de su equidad y la segunda referente a la identificación de criterios económicos para la planificación urbanística de Barcelona.

Esta preocupación por la economía regional y, a su vez, por todo lo que el espacio supone en economía, se observa igualmente en los demás trabajos, teóricos o de economía aplicada, que son característicos de la obra del profesor Trias Fargas.

Desde un punto de vista teórico cabe destacar un artículo de 1959 con el título de *La balanza de comercio de la provincia de Barcelona y la tabla de inputs industriales de la misma* especialmente su obra de 1960 con el título *La balanza de pagos interior*; asimismo su comunicación que hizo en 1962 en *Regional Science Association* con una ponencia referida a *Balance of payment*

*studies for the region on Catalonia*. Todos y cada uno de estos trabajos, además de contarse entre los primeros trabajos sobre los nuevos aspectos de la teoría del comercio internacional aplicado dentro un país, constituyen una notoria aportación sobre los flujos intraregionales. Su validez empírica y su cuantificación estadística son de obligada referencia y de consulta por todos los estudiosos que con posteridad han querido tratar estos temas. Además, en el ámbito de la economía aplicada, hay una larga lista de trabajos elaborados básicamente en el Servicio de Estudios del Banco Urquijo, servicio importante reseñado anteriormente por el papel rector que tuvo en él Trias Fargas. Estos trabajos se refieren a aspectos puntuales y actuales como son la oferta de servicios colectivos a Catalunya relativos a la dotación escolar, a la asistencia sanitaria, al transporte de viajeros y a los deportes. Cabe destacar, también, un estudio notable sobre el puerto de Barcelona, otro sobre las condiciones de trabajo de los economistas y la ocupación y remuneración de los licenciados en Ciencias Económicas y otro, finalmente, particularmente vigente en la actualidad, sobre el agua como recurso natural escaso y su repercusión a nivel comarcal en Catalunya.

Si lo dicho hasta ahora constituye el grueso de la obra científica del profesor Trias, sus inquietudes académicas, intelectuales y humanistas no terminan aquí, ni mucho menos. Para sintetizar los otros aspectos de su obra, los resumiré en tres bloques adicionales, pero no menos destacados.

El primer bloque lo constituyen los trabajos relacionados con la Cátedra de que era titular, o sea, Hacienda pública, Finanzas y Tributos. Tenemos que destacar en este sentido las aportaciones hechas en los lejanos años 40, publicadas en *Cuadernos de Derecho Angloamericano* y en la *Revista de Economía Política*, relativas a la cuestión de la Deuda Pública en los Estados Unidos de América. También un artículo sobre bienes públicos en la República Democrática Alemana, otro sobre el presupuesto español dirigido a l'Associació de Dret Financer y el prologo a la *Teoría General del Impuesto*, del profesor Schmölders que reflexiona sobre el concepto moderno de Hacienda Pública. Merecen asimismo una mención destacada el libro sobre el *Sistema Financer Espanyol* que Edicions Ariel publicó en 1970 y un estudio posterior sobre las *Fonts de Finançament de l'empresa a Espanya*. Asimismo un trabajo sobre la integración a Europa en un compendio de aportaciones hechas por los especialistas más conocidos del momento. Y, finalmente, el libro que quiso publicar en la colección Laureano Figueroa que yo dirigía y que bajo el nombre *Principios de Economía Política Española*

obtuvo una gran difusión.

Un segundo bloque lo constituyen los trabajos de índole varia. Hay una abundante colaboración periodística y, hasta, una cierta vocación literaria. Dos excursiones, una a la Historia y otra a la Teoría Económica. La histórica, particularmente erudita, hace referencia a las finanzas suramericanas de la época de la independencia y al régimen económico de las Indias a la fin del período colonial y que se sumaron al conjunto de contribuciones de homenaje al profesor Ramón Carande. Sobre la Teoría Económica, merece un interés particular la digresión relativa a la influencia de la aportación keynesiana al mundo actual y que constituye la respuesta que hizo a mi Discurso de Ingreso en esta Real Academia. En este bloque se tienen que citar también dos trabajos sobre sistemas que hacen referencia, el primero al *Servei de propaganda dins el sistema capitalista*, escrito para el homenaje al profesor Josep Maria Pi-Sunyer y, el segundo, a un original comentario interrogativo sobre la existencia de una tercera vía entre Capitalismo y Comunismo.

El tercer bloque en cuestión es el de trabajos con clara connotación ideológica. Son trabajos significativos en una trilogía, obvia en su caso: Libertad, Democracia y Catalunya. De entre las muchas conferencias, artículos y comunicaciones quiero destacar tres de modo especial: primero un libro publicado en 1976 por Ediciones Destino con el título de por sí claro *El preu de la llibertat* una síntesis del cual nos ofreció en el Discurso Inaugural del Curso Académico de la Universitat de Barcelona 1975-1976 y que por una desdichada circunstancia familiar tuve el honor de leer en su nombre; un segundo trabajo de alcance muy sugerente que tituló *Solucions per Catalunya*, donde los conceptos de dignidad, libertad y responsabilidad, estrechamente unidos, adquieren fuerza y proyección en la perspectiva de una país vigoroso, dinámico y europeo; finalmente una tercera aportación, del año 1985, fundamental y polémica en muchos aspectos y que vio la luz pública con el nombre explícito de *Narració d'una asfíxia premeditada: Les finances de la Generalitat de Catalunya*, obra que diseña un campo de investigación al cual se sumaron otras aportaciones y que demuestra de manera clara y objetiva la viabilidad económica de una Catalunya independiente.

Señoras y señores, en síntesis muy condensada, son estos a grandes trazos, los puntos básicos de la actividad docente e investigadora del Dr. Trias Fargas. Una actividad, dentro de un conjunto mucho más amplio, que al hacer balance muestra claramente la fortaleza de una gran perso-

nalidad; de una personalidad de las que contribuyen a trazar camino y construirlo con decisión para un futuro mejor. Por esta razón el vacío que dejan, aún siendo doloroso y profundo, empuja con fuerza a continuar por el destello ejemplar de una vida al servicio de Catalunya por encima de todo. Desde la familia a la Universitat, desde los aspectos profesionales a los políticos, en fin desde su profundidad democrática hasta la esencia de la dignidad nacional. El recuerdo del Profesor Trias Fargas, por todas estas cosas estará para siempre de modo entrañable entre nosotros.

Muchas gracias, Señoras y Señores por su atención.



**Glosa por el Académico de Número**  
**EXCMO. SR. DR. D. JOSEP M. PUIG SALELLAS (1)**

A estas alturas y en este país todos, naturalmente, pretendemos presentarnos como demócratas. Pero, esto qué quiere decir? Mi parecer es que lo que importa no es sólo el respeto por las normas externas del juego democrático y, por tanto, aceptar cada cuatro años, o cuando sea, los resultados electorales, sino una cierta disponibilidad para adoptar actitudes sinceras de tolerancia hacia las opiniones de los demás, entre otras razones porque la libertad -y la democracia no se concibe sin libertad- no es otra cosa que el respeto por la libertad de los demás. Esta actitud de respeto por los criterios de los otros ciudadanos es, además, el fundamento insoslayable del diálogo y, evidentemente, sin éste no puede existir progreso armónico en un mundo como el nuestro, tan interdependiente. Usando una palabra catalana podríamos decir que lo característico del hombre democrático es su capacidad de enraonar (hablar-razonar) que es un acto simple en el que dos personas o más razonan unas con las otras sobre un tema determinado.

Este hombre democrático, este ciudadano, aquí se llamaba Ramon Trias Fargas, quien en su programa municipal de 1983 escribía, por ejemplo: *"me gustaría definir mi actitud, ante todo como la de un ejercicio de tolerancia. Tolerancia en la legítima pugna electoral, pero tolerancia, respeto y convivencia en el gobierno de la ciudad, si llegásemos a conseguirlo"*.

Este aspecto era el punto de partida. Pero los fundamentos de la cualidad humana de Ramon Trias Fargas estaban firmemente arraigados a un gran rigor en el momento de tomar actitudes vitales. Se trata, en suma,

(1) Traducción del original catalán.

de conseguir un equilibrio benéfico -no siempre fácil- entre las ideas y los actos, consecuencia lógica de una formación cultural sólida, que en su caso era específicamente universitaria, expresada durante el ejercicio de su cátedra de Hacienda en la Universidad de Barcelona, de la que hacía poco se había jubilado. Sea como sea, estamos todos de acuerdo que Ramon Trias Fargas poseía la coherencia intelectual antes mencionada, plataforma indispensable para completar su innata capacidad de diálogo con la virtud de la racionalidad.

Pero Trias no era sólo un amante del ejercicio intelectual, considerado éste como una simple norma de conducta para uno mismo. Está muy bien que un ciudadano cualquiera esté adornado, en mayor o menor grado, de aquellas cualidades, es decir, que tenga siempre una actitud abierta y que su discurso mental esté, además, estructurado sobre fundamentos rigurosos. Evidentemente resulta más útil para la sociedad que este ejercicio se proyecte al exterior, puesto como ejemplo, comunicado a un sector de ciudadanos cuanto más amplio mejor. Esto puede producirse, sin duda, a partir de la labor docente, que genera una comunicación ideológica fecunda en potencia, entre maestro y alumno que, por lo menos, ampliará las referencias culturales. Pues bien, más allá de este marco de la enseñanza, hay todavía un nivel más general de comunicación social que significa, de hecho, el acceso al ejercicio activo de la política.

Es verdad que no todas las actitudes políticas, lo mismo aquí que fuera de aquí, hoy, antes y en el futuro, tienen su fundamento sólo en esta necesidad casi estética de comunicación social y, en definitiva, dejando de lado las intenciones de los que acceden al mundo político empujados sólo por designios egoístas -que no son en absoluto de mi interés- a fin de cuentas, el político siempre ambiciona el ejercicio del poder. En cualquier caso, la nítida, la honesta realización de esta ambición pública, en fin, la voluntad de participación activa en el gobierno de lo público para un progreso mejor de los ciudadanos, tiene que verse con respeto y reconocimiento y a mí me parece que nadie podrá poner en duda que Ramon Trias Fargas formaba parte de esta última interpretación -la buena, la socialmente útil- del político, entre otras razones porque no podemos olvidar que, como decía Ramon Trias Fargas en *El precio de la libertad*, "la libertad está en peligro también por la abstención de sus propios beneficiarios".

Ahora bien, en este punto de mi exposición, quisiera hacer una observación complementaria y formular una pregunta. La observación es la siguiente: no se debe confundir rigor con dogmatismo y, en este sentido,

es evidente que Trias Fargas completaba su instalación en el sistema con una saludable dosis de escepticismo no pesimista. Decía en una de sus obras: *"después de dar tantas vueltas por el mundo, he comprendido que las verdades sociales son relativas, que las fórmulas mágicas no existen, que la variedad humana es infinita y que, en todo caso, todas las aspiraciones merecen un respeto"*. La pregunta es: ¿hasta que punto fue decisivo en la toma de esta opción para el protagonismo político el hecho, circunstancial si se quiere, de que nuestro hombre hubiera nacido y después -a partir de su retorno del exilio- viviera en Catalunya?

Creo que lo dicho hasta el momento, es decir las dos grandes facetas de su personalidad política, desde la constatación del modo de ser dialogante de nuestro hombre hasta su enraizada, profunda, sólida vinculación con su país, son la premonición casi matemática de las dos grandes ideas que, a mi modo de ver, determinan la figura de Ramon Trias Fargas como político: Trias era un liberal convencido y Trias era, además, tal como dijo él mismo de modo expreso en *Un pacte de futur*, en 1983, un nacionalista catalán convencido.

- - -

Ahora bien, qué liberalismo? Adam Smith -observaba Trias en 1977- decía que la economía de mercado abandonada a sus propias fuerzas produciría un incremento increíble de la producción material y a su vez fomentaría el espíritu de cooperación y de fraternidad entre los hombres. El primer vaticinio -continuaba- se cumplió mucho más de lo que el propio Smith o cualquiera de su época hubieran podido prever. Pero no supieron repartir de modo equitativo el gran producto nacional que el capitalismo, como nadie, sabía obtener. Se dibujaban entonces dos actitudes correctivas: por un lado, -para entendernos diríamos a la izquierda- el ataque total del marxismo y, en el otro extremo, lo que Ramon Trias Fargas llamaba *"el prurito de intervenciones inconexas dirigidas a poner pegotes a los problemas"*, que pretendía salvar la economía de mercado sin ningún criterio orgánico, ya que la teoría que se intentaba salvar no lo suministraba.

Qué queda hoy de todo ello, después del hundimiento de los totalitarismos de derecha, heridos de muerte después de la Segunda Guerra Mundial o después del fracaso de las profecías de Marx y Engels que anunciaban el estrepitoso fin del capitalismo, cuando en primer lugar los partidos socialistas del Oeste -después de Bad Godesberg- y, ahora los del

Este, se convierten a la social-democracia y aplican una política de mercado cuando gobiernan, con algunos tics que no consiguen sacarse de encima y con los cuales quieren tranquilizarse algo sus conciencias?

Es evidente que la tesis de Ramon Trias Fargas no era la que él bautizó paleoliberalismo. El objetivo no es precisamente la destrucción del Estado sino su reducción a una correcta proporción y, en este marco, lo que importa es que el mercado pueda desarrollar su juego dinamizador del sistema. Se trata, en definitiva, de dar el protagonismo que le corresponde a la sociedad civil, libre de trabas burocráticas y situada en un marco de convivencia, o sea, en el ámbito de un sistema debidamente normativizado, marco que tiene su exponente lógico en el poder político, ordenado según la división de poderes, ya que todavía el punto de referencia continúa siendo Montesquieu. Decía Trias también en *El precio de la libertad*: *“reafirmamos, según nuestro parecer, que la igualdad más o menos total entre los hombres no pertenece al mundo de la sociedad organizada. Está claro que el ser humano ve en la vida en común unas ventajas. Pero a cambio de ellas tiene que pagar un precio nada desdeñable. Tiene que renunciar, por lo menos en parte, a su libre albedrío y tienen que conformarse con unas normas que le llegan impuestas por la colectividad. La sociedad existe si existen normas”*.

En nuestro caso se trata, pues, de la ordenación de un Estado no centralista, con unas estructuras públicas, no necesariamente estatales, que más allá del simple hecho administrativo, no puede soslayar el hacerse cargo de unas labores de interés general, que la experiencia demuestra que no están al alcance de la libre iniciativa.

Como he dicho anteriormente, este esfuerzo intelectual tiene un ámbito concreto de proyección. Ramon Trias Fargas había nacido en Barcelona el año 1923, hijo de un eminente profesor de la Facultad de Medicina, médico respetado y hombre profundamente comprometido con el progreso cultural y político de este país y que, además, tuvo una actitud muy definida en la desdichadamente breve historia de la Universitat Autònoma. Como es natural, después de la absurda guerra civil de 1936 tuvo que exiliarse. Estas circunstancias llevaron a nuestro hombre a tierras sudamericanas y, en concreto empezará sus estudios superiores en Colombia donde se doctoró en Derecho, obteniendo después el Master de Economía en la Universidad de Chicago, en los Estados Unidos.

Muchos se hubieran dejado tentar, como tantos otros hijos de emigrantes, por consolidar sus raíces lejos de este país gobernado entonces por una dictadura internacionalmente desacreditada y desconectada de

los grandes movimientos internacionales. Pero Ramon Trias Fargas hizo algo más que el poeta y volvió. Decía Salvador Espriu que se sentía cansado de su cobarde, vieja y salvaje tierra, y añadía que le gustaría alejarse de ella hacia el norte. Pero el poeta se negó a desertar:

*...no he de seguir mai el meu somni  
i em quedaré aquí fins a la mort.  
Com sóc també molt covard i salvatge  
i estimo a més amb un  
desesperat dolor  
aquesta meva pobra,  
bruta, trista dissortada pàtria*

Así pues, Ramon Trias, el joven universitario, desde el norte tan tentador prefirió escuchar la lejana voz de un país que no había olvidado. Y volvió. Yo no sé qué piensan ustedes, pero para mi el gesto del retorno, dejando atrás un ambiente universitario del más alto nivel, me merece - como ciudadano de Catalunya- un gran respeto y una profunda gratitud.

Establecido finalmente aquí, Ramon Trias Fargas pronto inició lo que podríamos calificar de responsable preparación de una futura actuación política que algún día llegaría. En plena dictadura organiza el gabinete de estudios económicos del Banco Urquijo y, bajo su dirección, se prepara y se publica la obra colectiva, ya conocida, sobre la economía de Catalunya. Están ya marcadas las grandes directrices y, cuando finalmente llega la democracia, se hace inevitable la entrada en la palestra política. Funda el partido Esquerra Democràtica de Catalunya que, al final, se fusiona con Convergència Democràtica de Catalunya. Es el trampolín para saltar a cargos de responsabilidad: diputado a las Cortes Generales y al Parlament de Catalunya, Conseller d'Economia i Finances del Govern de la Generalitat y hombre clave en la redacción del Estatut de 1979, con un curriculum ya conocido que no necesita detallarse en este acto.

- - -

En una ocasión, un espíritu, no me atrevo a llamarlo perverso pero sí inquietante, había preguntado a Trias cual podría ser su preferencia en un eventual enfrentamiento entre sus dos grandes conceptos alrededor de los cuales había dado vueltas su personalidad política. La postura de nuestro hombre se expresó con una coherencia total: su preferencia era deci-

didamente por la libertad. Es que, de hecho, es posible la contradicción?. Dicho de otro modo, ¿se puede concebir en Catalunya la realización de la libertad política sin la afirmación del propio autogobierno, sin el reconocimiento político de Catalunya como ente que dispone de sus propios intereses colectivos?.

Para mi la respuesta es negativa y me atrevo a pensar que llegó la hora de plantear claramente, sin reservas mentales interesadas, la afirmación de los derechos colectivos o, si se quiere, de los derechos de los pueblos, que también los poseen. Desde la Revolución Francesa, de un modo sospechoso o no, toda la doctrina política ha dado vueltas, como máximo, alrededor de la afirmación de los derechos del individuo. El individuo solo, enfrentado a la cada día más poderosa maquinaria del Estado, no era un obstáculo para los intereses de los grupos sociales debidamente instalados alrededor del poder centralizado, desde las grandes burocracias a los grupos de presión económica, pasando por otros poderes fácticos de muy diversa índole, que, como es natural no querían, y siguen sin querer, oír hablar de la dispersión geográfica del poder.

Quizás está llegando la hora de los derechos colectivos, en definitiva la hora de los pueblos sin Estado. Desde la dinámica centrífuga de los nacionalismos de la Unión Soviética hasta la dinámica centrípeta de la reunificación de Alemania, en toda Europa se habla y aquí se vuelve a hablar de autodeterminación o, si se prefiere, de autogobierno. Entonces se hace evidente que los dos grandes conceptos que dinamizaron la mentalidad política de Trias -libertad y Catalunya- como dije antes, confluyen inevitablemente y hacen inimaginable la contradicción.

Termino: por el impacto de su trayectoria humana y política, integrada ya en la historia de Catalunya, el recuerdo de Ramon Trias, el amigo perdido en pleno ejercicio de su función de hombre público, no es sólo un recuerdo amargo y placentero, amargo por la pérdida, placentero por el ejemplo, sino, además es un estímulo y un punto de referencia que, en nuestro momento político no podemos olvidar. Porque nosotros continuamos aquí y tenemos que continuar su labor. Una labor que él completó con honor, no obstante su prematura desaparición, haciendo suyas otra vez las palabras del poeta:

*Solitari, en la pau  
del jardí dels cinc arbres,  
he collit ja el meu temps,  
la rara rosa blanca.*

**b) COMUNICACIONES**

**UN EXAMEN DE LAS MODIFICACIONES  
QUE LA LEY 19/1989 INTRODUCE EN  
LA CONSTITUCIÓN DE UNA S. A.**

**Del Académico Numerario**

**EXCMO. SR. DR. D. JOSEP M. PUIG SALELLAS (1)**

El objetivo de esta comunicación a la Academia de Ciencias Económicas y Financieras es el de examinar la incidencia que en la reforma de la legislación mercantil, en especial por lo que se refiere a la S.A., aporta la Ley 19/1989, de 25 de julio, llamada más exactamente de la reforma parcial y de la adecuación de la legislación mercantil a las Directrices de la Comunidad Económica Europea (CEE), en materia de Sociedades. Cabe reconocer que se redactan estas notas en un momento en cierto modo previo, ya que está pendiente de publicarse el decreto legislativo que, de acuerdo con la disposición final 1ª de la ley, tiene que refundir el texto de la LSA y sólo se conoce un anteproyecto del Reglamento del Registro Mercantil que, según la disposición final 4ª de la misma ley, tiene que redactar el gobierno.

**I.- LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN**

La incidencia de la nueva situación legislativa, en lo que se refiere a la redacción de la escritura constitutiva, aparece en el nuevo artículo 8 de la LSA, que sustituye al texto del anterior artículo 11. Examinaré en seguida los cambios más notables.

**1. Los fundadores**

El primer requisito a que alude el artículo 8 se refiere a las circunstancias personales de los fundadores.

(1) Traducción del original catalán.

Propiamente no existe ninguna particularidad en relación al sistema anterior, por lo que se refiere a la comparecencia estricta de los fundadores, como, por otra parte, es lógico, y además, cuando se constituye una S.A., después de la reforma siguen siendo necesarios tres socios fundadores. Así se desprende del nuevo artículo 12.1, pero con una excepción: "se exceptúa de lo dispuesto en el apartado anterior (es decir, de la exigencia de al menos tres fundadores) las Sociedades constituidas por el Estado, Comunidades Autónomas o Corporaciones Locales, o por organismos o entidades de ellos dependientes".

Cabe afirmar que en un momento del proceso reformador, se extendía la posibilidad de constitución unipersonal a todas las personas jurídicas, con un planteamiento por cierto más realista, que hacía innecesaria la ficción, no excepcional en la práctica, de la sociedad que constituye otra dependiente, asumiendo aquella todas las acciones menos dos, que suscriben los testaferros. Esta idea fracasó, entre otras razones porque aquella posibilidad implicaba en el texto que lo preveía, la supresión de la limitación de la responsabilidad. Aunque, aparte de esto, es preciso reconocer que la figura del testaferro ahora la ley la trata con carácter general en el artículo 42.3, donde afirma la responsabilidad solidaria de los verdaderos fundadores, en relación al reembolso de las acciones suscritas.

Es evidente que el hecho que en el momento fundacional sean necesarios tres socios, no implica una alteración en el trato que actualmente experimenta la reunión posterior de todas las acciones en un accionista solo. Por otro lado la exigencia de tres fundadores la ley la fija sólo en el caso de la fundación simultánea. O sea que la ley no hace ninguna manifestación al respecto en el caso de la fundación sucesiva en que, evidentemente desde un punto de vista teórico, aunque la regulación legal hable de suscriptores en plural, no se desecha la hipótesis, aunque teórica, de un único fundador.

Hay todavía una cuestión más interesante que plantearse referente a la fundación. La ley ahora en el artículo 31 regula la nulidad de la sociedad y prevé las siguientes hipótesis:

- a) La ilicitud u oposición del objeto social al orden público.
- b) La omisión de expresiones fundamentales a la escritura de constitución que especifica el precepto.
- c) La incapacidad de todos los fundadores.
- d) La no concurrencia en el acto constitutivo, de la voluntad efectiva de por lo menos dos socios fundadores.

Me interesan, ahora, los dos últimos casos. Así pues, el primero (incapacidad de todos los fundadores) nos ofrece una solución para el caso recientemente planteado en Barcelona, con la declaración del T.S. de la nulidad del acuerdo municipal de constituir la sociedad Iniciatives, S.A., en especial porque esta nulidad afecta las sociedades promovidas por aquella. Es decir, de acuerdo con la nueva regulación, la constitución de las sociedades promovidas por Iniciatives, S.A. no es nula, no obstante el defecto fundamental existente en la emisión de la voluntad constitutiva por parte de la mencionada sociedad municipal, ya que la incapacidad no afecta a todos los fundadores. Pues bien, sentado este criterio, ¿cual es la situación que se produce en relación a las acciones suscritas por el fundador incapaz, en nuestro ejemplo, por Iniciatives, S.A.?

La solución más sencilla es evidentemente el reembolso de la aportación, con la correspondiente reducción de capital, con lo cual resulta que, "de facto", en este caso, si los fundadores iniciales sólo eran tres, al final resulta una fundación eficaz con sólo dos socios. La otra solución sería la adquisición por la sociedad, de las acciones afectadas, en la forma autorizada en los artículos 42 -a, 42 -b y 43 de la ley.

Según el primero de estos tres artículos, si así lo acuerda la Junta General, si las acciones por adquirir no exceden del diez por cien del capital social, están totalmente desembolsadas y se establece una reserva indisponible equivalente al pasivo, es posible aquella adquisición y no es menester proceder a la amortización de las acciones. No será necesario, por tanto, reducir el capital social, con lo cual resulta evidente que la nueva legislación admite de hecho la autocartera hasta el límite del diez por cien. Por el contrario la amortización será necesaria si la adquisición de las acciones propias no reúne los requisitos que establece el artículo 42 -b.

Todo esto por lo que se refiere a la nulidad por incapacidad de los fundadores. Sin embargo la ley prevé asimismo como hipótesis de nulidad la inexistencia, en el acto constitutivo, de dos voluntades efectivas como mínimo. ¿Quiere esto decir, pues, que no sería posible la constitución de una sociedad con la comparecencia de una sola persona con poderes de los otros fundadores? Se trataría de una toma de posición injustificada y, por lo tanto, no creo que ésta fuera la voluntad del legislador.

En este sentido es instructivo el hecho que el artículo 11 de la Primera Directiva, que se ocupa de este aspecto de nulidad, no hace ninguna referencia a esta hipótesis. Por lo tanto la ley estará refiriéndose, sin mencionarlo, al caso de nulidad por incapacidad de todos los fundadores menos

uno. Así pues se trata de evitar que, mediante una hipótesis concreta, llegara a ser posible, más allá de la constitución de las instituciones, la creación de una sociedad con un solo fundador.

## 2. Las aportaciones

El segundo requisito del artículo 8 de la nueva ley se refiere a la necesidad de que conste expresamente la voluntad de fundar una S.A., cosa que no requiere más comentarios a no ser que se quieran reproducir aquí las consideraciones que acabamos de hacer sobre la incapacidad de los fundadores. Por el contrario introduce alguna modificación importante en el tercer párrafo de este artículo cuando trata de las aportaciones.

Relativo a las aportaciones con dinero que pueden hacerse, si se desea, con moneda extranjera dando el equivalente en pesetas, el legislador se preocupa de la realidad de la aportación. Según el artículo 32-c, tendrá que exhibirse y entregar al notario el resguardo correspondiente del depósito en un establecimiento de crédito o, sino, entregar al notario la cantidad que se aporta, quien con posterioridad la depositará en nombre de la sociedad, naturalmente, aunque no lo diga la ley, en el establecimiento que indiquen los fundadores. Naturalmente el depósito que hace el notario tiene que documentarse con una diligencia independiente que se extenderá acto seguido de la constitución de la sociedad o en una acta aparte. Es, pues, insuficiente la fórmula actual que se limitaba a declarar el ingreso en metálico en la caja social.

Por el contrario, en las aportaciones que no son en dinero el legislador no se preocupa tanto de si es real la aportación como de la veracidad de la valoración, gracias a un procedimiento que puede ofrecer algunos inconvenientes prácticos y que se concreta en un informe elaborado por expertos independientes, designados por el Registrador Mercantil. Según el artículo 32.1, que regula este caso, el procedimiento de designación se fijará de modo reglamentario y del informe del experto se hará un protocolo añadido a la escritura fundacional, del cual se depositará una copia en el registro mercantil.

La Segunda Directiva comunitaria evidentemente prevé para estos casos en su artículo 10 el informe de peritos designados por una autoridad administrativa o judicial. Así pues, a partir de esta previsión, durante el proceso de elaboración de la reforma, se preveía inicialmente un sistema de designación judicial que, dada la situación de la justicia en nuestro país, hubiera resultado preocupante. En el texto definitivo se optó por la desig-

nación registral, probablemente más dinámica, pero que puede plantear algún problema. Por un lado, se tiene que considerar la interferencia que este procedimiento implica en el sistema de libre mercado, circunstancia que recomendaría la máxima agilidad. Existen, naturalmente, intereses de terceros que se deben proteger, pero no creo que el mecanismo adoptado no posea otra alternativa menos formalista. Desde mi punto de vista el criterio que se ha escogido no se adapta bien a la dinámica propia de las relaciones mercantiles, en especial cuando en la práctica la realidad es que estadísticamente no se producen situaciones fraudulentas y, si se produce alguna, es discutible que tenga que ser elevada a la categoría de punto de referencia por tener tanta incidencia en la actitud del legislador.

Por otro lado, si prospera la redacción del actual anteproyecto de Reglamento del Registro Mercantil, artículos 258 y siguientes, el proceso puede dilatarse mucho en el tiempo. El experto tiene que solicitarse por instancia triplicada en el Registro Mercantil del lugar donde radican los bienes o parte de ellos. El Registrador tendrá que proceder a la designación de un experto titular y un suplente, sin que en el texto reglamentario se prevea al respecto un plazo breve o largo, y, por otra parte, si lo valorado excede de la estimación de 500 millones de pesetas, serán necesarios tres expertos que cobrarán sus honorarios respectivos. El nombramiento se comunicará al experto quien tendrá diez días hábiles para comparecer ante el Registrador y aceptar o renunciar al cargo. El informe se emitirá dentro el plazo de otros quince días hábiles a partir del momento de la aceptación, plazo que podrá dilatarse a instancia del experto si concurren circunstancias excepcionales, hasta un máximo de treinta días.

En el caso de discrepancia con la valoración del experto, podrá pedirse la revisión al Registrador, quien entonces nombrará tres expertos. Su informe cerrará el expediente de modo que, llegados a este punto, o se acepta la estimación propuesta o simplemente no se hace la aportación.

Mi punto de vista es que es una lástima que no se haga adoptado una solución más expeditiva, en base a una disposición administrativa que homologue en general todos los profesionales que posean un determinado título (por ejemplo, los arquitectos) para dictaminar sobre una clase determinada de bienes (por ejemplo, fincas urbanas), sin necesidad de designación específica. No hay ninguna razón para presuponer que el técnico que designe el registrador será más competente o menos influenciable que otro cualquiera de sus colegas y, en cambio, el proceso se acortaría y sería notablemente más barato.

El anteproyecto de Reglamento del Registro Mercantil de hecho intenta simplificar algo las cosas y, según lo que propone el artículo 266, no sería necesaria la actuación de los expertos cuando:

- a) Los bienes aportados no superen el valor fiscal.
- b) Si se aportan acciones cotizadas, se toma como valor de cotización el del día anterior.
- c) Si se aportan bienes muebles adquiridos a un comerciante establecido legalmente, por un valor no superior al precio de la adquisición, acreditado por una factura que cumpla con los requisitos que prevé la legislación del IVA.

Esto plantea algunos interesantes problemas referentes a la aportación de inmuebles. Voy a plantear dos.

El primero es eminentemente práctico y de solución evidente: si alguien aporta un inmueble a una sociedad por su valor catastral, si se mantiene el criterio expuesto que actualmente recoge el anteproyecto de Reglamento Mercantil, no será necesario el expediente de peritación. Esta conducta, por otro lado, no podrá resultar afectada por los efectos fiscales de la ley 8/1.989, de 13 de abril, sobre Tasas y Precios públicos. Efectivamente, ésta en su disposición adicional 4ª, establece que "en las transmisiones onerosas "inter vivos" de bienes y derechos que se realicen a partir de la entrada en vigor de la presente ley, cuando el valor comprobado a efectos del impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales exceda del consignado por las partes en el correspondiente documento en más de 20 por 100 de éste y dicho exceso sea superior a dos millones de pesetas, este último sin perjuicio de la tributación que corresponda por el impuesto citado, tendrá para el transmitente y para el adquirente las repercusiones tributarias de los incrementos patrimoniales derivadas de transmisiones a título lucrativo" y la interpretación pacífica de esta expresión es restrictiva, de forma que aquel mecanismo abarca sólo las transmisiones patrimoniales en sentido estricto (una compraventa, una permuta, una cesión en o para pago), pero no las operaciones societarias. En efecto, el Reglamento del importe, aprobado por el real decreto 3494/1.981 de 19 de diciembre, regula especialmente los dos aspectos del impuesto, uno en el título primero y el otro en el título segundo, como hechos fiscales peculiares. Por tanto, si el valor declarado en la aportación entra en la hipótesis de aquella disposición adicional, no se producirán los efectos fiscales indicados.

La segunda cuestión que voy a plantear es puramente doctrinal. Es evidente que en una sociedad inmobiliaria, las fincas que se venden (por

ejemplo, departamentos con edificio de propiedad horizontal o solares en una urbanización) son la mercancía con la que se opera, tomando el concepto en un sentido amplio. No tiene, pues, sentido que la tercera excepción prevista en el Reglamento del Registro (la existencia de una factura firmada) se refiera sólo a bienes muebles, y no pueda extenderse asimismo a los departamentos o solares vendidos por aquellas sociedades, de modo que su posterior aportación a una sociedad por el precio de compra, acreditado por la escritura correspondiente, en la cual constará necesariamente el pago del IVA, resulte excluida de peritación. Esta observación tiene importancia especialmente en el período de tiempo durante el cual no se ha fijado el valor fiscal del inmueble y no podrá eludir la peritación.

Debo manifestar, finalmente, referente a las aportaciones en dinero, que el artículo 32-b.4, alterando el sistema anterior, prevé que en la aportación de una empresa o de un establecimiento, el aportante responde no sólo del saneamiento del conjunto sino también del saneamiento de los elementos esenciales de explotación o de los que tengan un valor patrimonial especial.

### 3. Gastos de constitución

El artículo 8 de la ley contiene un cuarto elemento que es la referencia a los gastos de constitución, requisito que antes no existía.

Así en la escritura de constitución se tendrán que expresar, por lo menos de un modo aproximado, según el texto, los gastos ya satisfechos en el momento del otorgamiento y los que se prevean hasta que la sociedad quede constituida. Se debe entender que el momento final llega con la inscripción en el Registro Mercantil, que es constitutivo y debe entenderse también que, entre los gastos aludidos, aunque no se trate de gastos ya satisfechos y de gastos previstos, sino de gastos simultáneos, deben incluirse los de la escritura misma de constitución.

### 4. Los estatutos

El artículo 8 hace referencia a los estatutos en diez párrafos. Examinaré sólo los requisitos que manifiestan alguna particularidad en relación al sistema anterior, aunque, como es natural, la exposición tendrá que ser necesariamente breve.

**La denominación.** El trato actual no ofrece grandes novedades. En todo caso, la ley admite expresamente la posibilidad que en la denominación figuren sólo las letras S.A. y no toda la expresión "Sociedad Anónima",

que durante la vigencia de la ley de 1951 había sido inicialmente contestada. Por otro lado, el rechazo de la coincidencia de denominaciones se hace de un modo muy estricto, o sea, rechazando sólo las denominaciones idénticas a las de sociedades ya existentes. De todos modos, el precepto que regula propiamente la materia, el artículo 2, prevé la determinación reglamentaria de ulteriores requisitos para la composición de la denominación social, aludiendo seguramente a las hipótesis que, a la razón social se debe añadir alguna especificación relativa a la actividad que ejerce como sucede, por ejemplo, con las entidades de financiación u otras.

Se tiene que decir, además, que en el anteproyecto de Reglamento de Registro Mercantil, artículo 90.3, se prohíbe también la denominación que pueda inducir a confusión respecto a las denominaciones o signos distintivos de otras entidades preexistentes, notoriamente conocidos. Por otro lado, como es natural y el artículo 90.4 de este texto afirma expresamente, la denominación tiene que ser única, lo cual no elimina evidentemente la práctica frecuente del uso de un anagrama.

**Objeto.** La ley prevé la determinación de las actividades que la integran, rechazando, por lo tanto, las descripciones demasiado genéricas y omnicomprendivas. Este hecho tiene su importancia, si pensamos, como veremos, que la actuación de los administradores está influenciada profundamente por el objeto social "determinado en los estatutos", según el artículo 76.2.

Se observa, asimismo, que el anteproyecto del Reglamento del Registro Mercantil, además de incidir en "la determinación sumaria y precisa de las actividades o géneros de comercio que lo integran", en contra de las fórmulas demasiado generales, prohíbe la inclusión en el objeto de ninguna referencia a los actos o negocios jurídicos necesarios para la realización o desarrollo del objeto social y establece, siempre en el artículo 91, que "en ningún caso podrá incluirse como parte de la cláusula del objeto social la expresión 'y cualesquiera otras actividades de dicho comercio' u otra de análogo significado". Se trata de dos observaciones que contrastan con una práctica no infrecuente. Se tendrá que quitar, pues, la especificación, por ejemplo, de que en el ejercicio de su actividad la sociedad podrá adquirir acciones de otras sociedades o fundarlas, y, no digamos, la referencia a negocios jurídicos concretos como la compra-venta, el arrendamiento u otros. Se tendrá que suprimir, asimismo, la referencia a otras eventuales actividades futuras, de modo especial si se añade la fórmula usual que se refiere a la inscripción correspondiente en el Registro

Mercantil. Pienso que la corrección es beneficiosa.

**El capital.** Es sabido que la ley en su artículo 4 exige un capital mínimo de diez millones de pesetas, sobrepasando la exigencia comunitaria que se sitúa en los 25 mil ecus. Por otro lado, como sucede actualmente, es posible el desembolso parcial de las acciones, por lo menos en el veinticinco por cien, aunque en este caso, según el artículo 8, los estatutos tienen que expresar no sólo la forma del desembolso del dividendo pasivo, sino también el plazo en que debe hacerse.

No obstante, más adelante el artículo 33 establece un criterio más amplio, de modo que aunque prevé inicialmente que la aportación del dividendo pasivo tendrá que hacerse por el accionista dentro el plazo establecido en los estatutos, enseguida añade: "o, en su defecto, por acuerdo o decisión de los administradores", añadiendo que, en este último caso, no en el de especificación estatutaria, se publicará el acuerdo o la decisión en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, indicando la forma y el plazo del pago.

En definitiva, pues, la especificación de este último dato en la escritura fundacional no tiene otra consecuencia que eludir aquella publicación. Es una ventaja poco importante para compensar la rigidez que supone la previsión de un plazo, que en el momento de la verdad, podría resultar demasiado corto. Naturalmente este inconveniente podría obviarse estableciendo un período de tiempo muy dilatado para el pago.

Por otro lado, como consecuencia de la exigencia de aquel capital mínimo, las A.S. que no lleguen a él, cuando entre en vigor la ley, o sea el día 1 de enero de 1990, deberán optar entre ampliar el capital hasta diez millones de pesetas si quieren mantener su condición de anónimas, o transformarse en sociedades colectiva, comanditaria o limitada, en este último caso con un capital mínimo de 500 mil pesetas. Según la disposición transitoria 3ª.1, la situación deberá haberse clarificado el 30 de junio de 1992 y, en caso contrario, se produce una hipótesis de sanción por un importe de cinco millones de pesetas, aparte los efectos sustantivos que correspondan. Así resulta del apartado 4 de aquella disposición transitoria.

**Las acciones.** Como es natural, sigue siendo una mención especial de la escritura fundacional el número de acciones que integran el capital social i su nominal, lo cual no impide que, ya en la constitución de la sociedad, según el artículo 34, se admitan las acciones con prima. Por el contrario, las acciones no pueden emitirse por debajo de su valor nominal.

Además de la serie si hay más de una, será necesario expresar la clase de las acciones ordinarias ya que al lado de las acciones ordinarias, aparecen ahora, además de las acciones privilegiadas, acciones con otras particularidades como las acciones sin voto. Por el contrario, según el artículo 36.2, no es posible la existencia de acciones con interés fijo, ni de acciones que alteren la proporcionalidad entre su valor nominal y el derecho de voto o el derecho a la suscripción preferente. Cosa distinta es la limitación con carácter general del número de votos que pueda tener un accionista o la exigencia de un número mínimo de acciones para acceder a la Junta General, que continua siendo posible pero con un límite en el segundo caso: el número de acciones exigidas no podrá ser inferior al uno por mil del capital social.

A partir de ahora la ley reconoce que las acciones pueden ser representadas por títulos o por anotaciones a cuenta. Se trata, en definitiva, de la influencia de las nuevas técnicas del tratamiento de los valores, aceptadas, como se sabe, en la ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores. Ahora bien, las acciones no representadas de esta manera se representarán como hasta ahora por títulos y continuarán siendo nominativas o al portador. Los títulos podrán ser múltiples, circunstancia que tendrá que preverse en los estatutos. Pero tendrán que ser necesariamente nominativas en los siguientes casos, previstos en el artículo 38.2:

- a) Si no han sido desembolsadas totalmente como ya sucede actualmente.
- b) Si están sindicadas, lo cual representa una modificación importante ya que las acciones al portador no podrán sindicarse.
- c) Si suponen prestaciones accesorias.
- d) Si así lo imponen las disposiciones vigentes.

Merece la pena advertir de paso, es decir aunque no se trate de una constatación relativa a la escritura fundacional, que las acciones representadas por anotaciones a cuenta se negociarán normalmente a través de la Bolsa de Valores, si bien la ley especial no rechaza la contratación al margen, por ejemplo, por escritura notarial, caso en que aquella ley 24/1988 regula la conexión con el sistema general, mediante la notificación correspondiente; que las acciones representadas por títulos nominativos no exigirán en su tramitación la intervención de fedatario y se podrán transmitir de forma privada, por endoso, con notificación a la sociedad para su correspondiente anotación en el libro de acciones nominativas; y que sólo las acciones representadas por títulos al portador seguirán transmitiéndose

como hasta ahora.

De hecho, la novedad más importante en materia de acciones, si nos fijamos en su contenido, es la aceptación por la ley de las acciones sin voto que, según el artículo 47-a, pueden ser emitidas hasta un importe nominal no superior a la mitad del capital desembolsado. Su característica, como ya se desprende de su denominación, es que mantienen todos los derechos típicos de esta clase de títulos, salvo el de votar en las Juntas Generales. Por otro lado, los derechos convencionales los poseen con peculiaridades favorables y, además, la pérdida del derecho de voto no es total.

En realidad, la dinámica legal se mueve en una doble dirección. Por un lado, como contrapartida de sus ventajas económicas, ven reducida notablemente su participación en el gobierno de la sociedad. En este sentido, los accionistas sin voto pueden concurrir a la Junta General, pero no pueden votar y, por tanto, no cuentan a la hora de ponderar los "quórum". Además ven reducida su incidencia en el órgano de administración y, así, sus titulares no se pueden agrupar a efectos de designar administradores. Como consecuencia, las acciones sin voto no se tendrán en cuenta cuando este derecho lo ejerzan los demás accionistas. Quiere esto decir que un accionista sin voto sólo podrá exigir un sitio en el Consejo de Administración cuando él, solo o agrupado con otros accionistas, totalice un paquete de acciones que representen un total del capital social igual o superior al que resulte de dividir este último por el número de vocales del Consejo, según el actual y futuro artículo 71.

Como contrapartida a esta reducción de derechos políticos, el legislador da prioridad a los derechos económicos de los titulares de acciones sin voto, en un triple sentido.

a) Tienen derecho a percibir el mínimo dividendo establecido en los estatutos, que no podrá ser inferior al 5 por 100, derecho que se acumula con el de percibir después el dividendo ordinario y que el legislador ampare al establecer que, si no se percibe el dividendo mínimo, éste tendrá que satisfacerse en los cinco ejercicios siguientes y al conceder, mientras, a estas acciones el derecho de voto. No se restablece, en cambio, el derecho de agrupación a efectos de designación de administradores.

b) Tienen derecho de preferencia en cualquier caso de reembolso del capital social, de manera que no podrá distribuirse ninguna cantidad a las otras acciones, mientras no se hayan reembolsado las acciones sin voto.

c) No quedarán afectadas por una reducción de capital por pérdidas

sino cuando la reducción supere el valor nominal de las otras acciones. Si, como consecuencia de la reducción, el valor nominal de las acciones sin voto excediera de la mitad del capital desembolsado y no se restableciera esta proporción en el plazo de dos años, debería disolverse la sociedad. Por otro lado, este es un segundo caso de adquisición por parte de estas acciones, del derecho de voto, que se obtendrá después de la reducción de capital, mientras no se restablezca la proporción de la mitad.

En este segundo caso de derecho de voto tampoco se obtiene el derecho de agruparse a efectos de poder designar administradores, pero en cualquier caso queda claro que las hipótesis de anormalidad económica indicadas (no pago del dividendo, pérdida de la proporción inicial de la mitad) la ley las corresponde con una recuperación del derecho político por antonomasia: el de votar en las Junta Generales.

Naturalmente no es este el momento de hacer una valoración de la incidencia que pueda llegar a tener en la práctica la figura de la acción sin voto. El aspecto indudablemente positivo de la recepción por el legislador español de estos títulos, que ofrecen un cierto aspecto híbrido, entre acciones y obligaciones, si prescindimos del importante detalle que, a pesar de todo, no dejan de ser parte del capital, es que con ella se rompe con la rigidez con que el sistema español había contemplado siempre la figura de la acción en una línea muy apartada de la más imaginativa que ofrece el derecho societario en los países de nuestro entorno económico.

**El órgano de administración.** La ley, en la letra h) del artículo 8, exige que se exprese la estructura del órgano al que se confía la administración de la sociedad, la de los administradores a los que se confiere el poder de representación y su régimen de actuación.

De hecho este precepto no supone una alteración del sistema anterior, a pesar que la diferencia en la redacción es evidente y, en síntesis, la alternativa en principio (luego veremos qué puede decir el Reglamento del Registro Mercantil), es o Consejo de Administración que tendrá como mínimo tres miembros, por disposición expresa de la ley, o administradores solidarios. Otra cosa es la incidencia que pueda tener en la interpretación de la ley la forma como esta cuestión se trate en el Reglamento del Registro Mercantil. Debo hacer esta observación a la vista: primero, del hecho que el texto actual de la ley afirma expresamente que los tres aspectos insinuados, es decir, cual es el órgano de administración, quien tiene dentro de éste, la representación y, finalmente, el régimen de actuación del órgano, tendrán que entenderse "de conformidad con lo dispuesto

en esta ley y en el Reglamento del Registro Mercantil" y, segundo, por la forma como se ha redactado el anteproyecto de este último texto, que en el artículo 96 afirma que "en los estatutos se hará constar la estructura del órgano al que se confía la administración, determinando si se atribuye:

"a) A un administrador único.

"b) A varios administradores solidarios.

"c) A dos administradores conjuntos.

"d) A un consejo de administración integrado por un mínimo de tres miembros.

"e) A un Consejo de Administración y a una Comisión Ejecutiva o a uno o más Consejeros delegados".

La pregunta surge a partir del uso que el texto hace de la palabra "determinado" y por la enumeración expresa y diferenciada que hace de las distintas opciones y se formula con relación al mantenimiento o no del sistema tan utilizado en la práctica (naturalmente, no en las grandes sociedades) de prever en los estatutos la doble posibilidad de Consejo o de administradores solidarios que decide durante la vida de la sociedad la Junta General, naturalmente, con los requisitos exigidos por la modificación de estatutos.

Contra la posibilidad de mantener este sistema optativo tiene que tomarse en consideración la forma como se ha redactado el precepto reglamentario y también la dinámica, por cierto muy formalista, del anteproyecto de Reglamento. Se debe tener en cuenta, también, que el actual artículo 102, letra h) del Reglamento del Registro Mercantil, o sea, el texto vigente actualmente, al final prevé una extraña hipótesis de coexistencia de Consejo i de administradores, que podría servir como referencia para abonar la práctica citada, aunque, evidentemente, los supuestos no coincidan de hecho con exactitud. Pero juega a favor del mantenimiento del sistema alternativo el hecho que el citado artículo 102 del Reglamento actual usa también la palabra "determinado" con referencia a la posibilidad que exista o Consejo de Administración o administradores individuales, aunque la referencia a estas dos posibilidades no sea tan individualizadora como la del anteproyecto que, como vimos, hace la enumeración sucesiva. Abonan asimismo el mantenimiento del sistema las ventajas ciertas de aquella práctica, evidentemente por razones de utilidad, de modo que no parece lógica su eliminación sin un precepto que necesariamente la suponga y, sobre todo, el hecho que, ya que constará en el Registro en todo momento cual es el sistema adoptado, no admite el menor

perjuicio de terceros.

Por otro lado, como ya se ha visto, la nueva ley, en caso de Consejo, impone un mínimo de tres administradores, abandonando, así, la posibilidad de Consejo de Administración con sólo dos miembros, que en la práctica se utilizó anteriormente. Como contrapartida, el anteproyecto de Reglamento de Registro Mercantil, como acabamos de ver, admite expresamente la figura de los dos administradores que, sin constituir Consejo, actúan mancomunadamente, forma no posible en la actualidad. En realidad, la base de este precepto, natural por otro lado, se encuentra en la misma ley ya que el artículo 8, como hemos visto, establece la necesidad que los estatutos indiquen los administradores a quienes se confiere el poder de representación y, más adelante, en el artículo 76, cuando afirma que "la representación de la sociedad, en juicio o fuera de él, corresponde a los administradores en la forma determinada por los estatutos". Es evidente que el precepto es útil y hace necesario el sistema que a la práctica se ha seguido hasta ahora, que, en el caso de Consejo con dos consejeros, completaba la estructura con una delegación de facultades a los dos de forma mancomunada.

Finalmente, la ley, en el artículo 72.1, pone como plazo general cinco años, que el texto actual sólo aplica a los administradores designados en la escritura fundacional. Queda cerrada, pues, la cuestión de si los administradores posteriores podían serlo por tiempo indefinido, que la Dirección General de Registros y del Notariado habían resuelto negativamente y ya no se podrá paliar el efecto de este criterio con plazos largos.

Pero el aspecto más interesante de la nueva regulación en materia de administración social es la toma de posición del nuevo texto en lo que hace referencia al alcance de la función representativa, de modo que cualquier intento de reducción por vía estatutaria del ámbito de representación previsto por la ley no podrá tener otro alcance que el puramente interno.

El artículo 76 de la ley de 1951, hoy todavía vigente, no es un artículo fácil de interpretar. El primer párrafo de su texto dice que "la representación de la Sociedad en juicio y fuera de él corresponde al Consejo de Administración. En defecto de este, la representación se regirá por lo dispuesto en los Estatutos y en los acuerdos de la Junta General", y añade en el segundo párrafo que "en todo caso, la representación de la Sociedad se extenderá a todos los asuntos pertenecientes al giro o tráfico de la empresa". Ante esta redacción, la doctrina, en general, creo que todavía

influenciada por la tesis del mandato, que veía a los administradores no como a órganos, sino como a simples mandatarios de la sociedad, experimentaba serias dificultades para objetivizar al máximo el poder representativo de los administradores, a pesar de que aquella era la tesis seguida por el Código de Comercio, era evidente que había sido abandonada por la ley de 1951. Este criterio objetivador, por el contrario, es el que defendí en mi discurso de ingreso en esta Academia.

A través de un razonamiento que ahora no es el momento de reproducir, yo establecía una diferencia entre la hipótesis de administración por Consejo o por administradores solidarios. Si existe Consejo de Administración (decía en la página 35 del discurso), el ámbito de su actuación representativa es típico, en el sentido que abarca todo el ámbito de actuación de la sociedad, salvo las limitaciones legales o las que derivan del uso mercantil, y esto lo mismo judicial que extrajudicialmente. Más adelante (página 43), intentaba establecer los principios de aquella representación típica o máxima:

1ª.-El Consejo de Administración representa la Sociedad, es decir, la vincula en todas las actividades para un mejor desarrollo del objeto social.

2ª.-En principio cualquier actuación de aquel órgano se presume que tiene lugar dentro de este ámbito.

3ª.-Sobre esta base, se impone la protección de terceros de buena fe y, por tanto, se hace necesario el mantenimiento de la vinculación de la sociedad cuando el acto o negocio llevado a cabo por el órgano de aquellas características, objetivamente, es decir, de acuerdo con los puntos de referencia obtenido a partir del uso, se encuentre dentro del ámbito indicado.

4ª.-Las limitaciones estatutarias o derivadas del nombramiento, hasta inscritas en el Registro Mercantil, entonces no afectan a terceros.

5ª.-Sólo en los casos en que, por la ley o en virtud del uso mercantil, sea evidente la extralimitación, de manera que no sea normal entender que el órgano está actuando en el ámbito de sus facultades representativas, no se producirá la vinculación de la sociedad.

6ª.- Esto sin perjuicio de la acción de responsabilidad por abuso de facultades del artículo 79 de la ley, que corresponde a la Sociedad, a los accionistas, a los acreedores, naturalmente excluido el tercer contratante.

En cambio, si no hay Consejo (página 36), el contenido de la representación está determinado por la autonomía de la voluntad, o sea, por los estatutos o por el acuerdo social como máximo, que, a pesar de todo,

no podrá sobrepasar el contenido típico previsto para el caso de existencia de Consejo, y por la ley, como mínimo, que se nos da por el giro y el tráfico de la empresa.

Así pues, es evidente que el texto actual opta decididamente por el criterio objetivo, asumiendo al mismo tiempo el concepto de órgano social. El nuevo artículo 76 permite llegar mejor a esta conclusión al no hacer diferencias, referente a la representación, entre el caso de existencia de Consejo y el de existencia de administradores solidarios, y al suprimir las referencias al giro o al tráfico de la empresa. Su contenido se desarrolla, en realidad, en tres tiempos. El primer párrafo parece que no encaja en esta perspectiva; se origina en los estatutos sociales y afirma que "la representación de la sociedad en juicio o fuera de él corresponde a los administradores en la forma determinada en los estatutos". Pero, en realidad, el precepto, al hablar de la forma de representación, no se está refiriendo al alcance de la función representativa, sino al modo como se configura el órgano y ya vimos las distintas posibilidades que enumera el anteproyecto de Reglamento del Registro Mercantil.

Con esta base puramente estructural, los dos párrafos siguientes se ocupan claramente del aspecto funcional. El punto de partida se sitúa en el objeto social, de modo que la representación se extiende siempre a todos los actos comprendidos en el objeto social y cualquier limitación de las facultades representativas de los administradores, aunque se encuentre inscrita en el Registro Mercantil, es decir, aunque figure en los estatutos, es ineficaz ante terceros. El objeto social, pues, entendido en sentido amplio, es en principio, el módulo que nos dará el alcance de la atracción representativa. Por lo tanto, cualquier operación necesaria o conveniente para su ejercicio o que sea complemento o consecuencia de ello, entra en el ámbito de aquella representación.

Ahora bien, el alcance de representación que tiene el órgano va más allá del objeto social y, en este sentido, el nuevo artículo 76, en su párrafo 3, además afirma que "la sociedad quedará obligada frente a terceros que hayan obrado de buena fe y sin culpa grave, aun cuando se desprenda de los estatutos sociales inscritos en el Registro Mercantil que el acto no está comprendido en el objeto social".

O sea, que teniendo en cuenta que siempre se presume buena fe, que, según el texto transcrito, sólo la culpa grave, no la simple negligencia, es relevante, y que no hay culpa por el hecho de no consultar el Registro Mercantil, tenemos como resultado final que ni tan solo el objeto social

delimita absolutamente la función representativa. Quiere esto decir, por tanto, que la incidencia del objeto social en esta función no se produce si se ignora la falta de encaje entre el acto o negocio jurídico y el contenido del objeto social en su sentido amplio. De hecho, pues, sólo será relevante el conocimiento por parte de terceros que el órgano de administración está actuando fuera del objeto social; pero si, como voy repitiendo, pensamos que el concepto de objeto se tiene que recibir en sentido amplio que abarque los actos preparatorios, complementarios o derivados, al final no será nada fácil demostrar que el acto o negocio en cuestión no es absorbible por esta inteligencia no estricta. Desde mi punto de vista, en la práctica, salvo, por ejemplo, en casos de confabulación, será muy difícil obtener la ineficacia de las acusaciones representativas del órgano de administración.

De todos modos es evidente que, con la nueva regulación, la seguridad de tráfico quedará notablemente reforzada y que, como he dicho, cualquier limitación estatutaria de las facultades de los administradores, aunque no exista Consejo, sólo tiene un alcance interno y, por lo tanto, sólo incidirá en el ámbito de la responsabilidad de los administradores.

**La toma de acuerdos.** El nuevo texto se ocupa asimismo de un modo especial, de la manera como los órganos colegiados de la sociedad tienen que deliberar y adoptar los acuerdos, de manera que esto necesariamente deben expresarlo los estatutos.

En primer lugar, en la fase previa a los acuerdos, la ley rebaja la exigencia del diez por cien al cinco por cien del capital para la convocatoria de una Junta extraordinaria a iniciativa de los accionistas. En segundo término, de cara a la Junta General ordinaria, los estatutos, cuando prevén la fecha de la reunión, deberán tener en cuenta el nuevo régimen de las cuentas anuales. O sea que si la ley mantiene el período de seis meses para su aprobación, regula con más detalle su proceso de elaboración y, de este modo, los administradores, según el artículo 110-a.1, tienen sólo tres meses para redactar las cuentas anuales, el informe de gestión y, eventualmente, la propuesta de distribución de beneficios, pasando luego esta documentación a la auditoría, cuando se pueda exigir, que dispone de otro mes para emitir su informe.

Cumplido este trámite y convocada la Junta General, de acuerdo con el artículo 110-b, cualquier accionista podrá obtener de la sociedad de forma inmediata y gratuita, los documentos que se han de someter a aprobación y el informe de los auditores, debiendo constar este derecho en la

convocatoria. Esto quiere decir, por tanto, que si hay auditoría los administradores no pueden convocar a la Junta sin respetar el mes previsto para el informe y el derecho de información, que evidentemente puede situarse dentro del período de quince días con que la Junta debe convocarse. En cambio, si no hay auditoría, basta con respetar el derecho de información.

El nuevo texto, además, da un margen estatutario a la regulación del depósito previo de las acciones al portador o de la inscripción de las nominativas en el libro registro correspondiente, que el texto actual imponía en los dos casos con antelación de cinco días. Se parte de la regulación que sobre esto consta en los estatutos, que podrán condicionar la asistencia, aunque con una limitación clara: no se podrá impedir la asistencia a los titulares de acciones nominativas o representadas por anotaciones en cuenta que estén inscritas e los registros respectivos con la antelación de cinco días, ni a los titulares de acciones al portador que hubieran depositado las acciones o el resguardo de su depósito en la forma prevista en los estatutos, depósito que de no disponerse nada en los estatutos, deberá hacerse en el domicilio social. Por otro lado, sólo en el caso de las acciones nominativas y representadas por anotaciones, el plazo de inscripción será de cinco días si los estatutos no dicen nada al respecto. En cambio, la ley es menos previsoras en relación a las acciones al portador. No presume el plazo de cinco días, con lo cual necesariamente se tendrá que prever el plazo de depósito en los estatutos y no establece este plazo de cinco días como mínimo.

Finalmente, la nueva ley facilita la toma de decisiones por la Junta General y se inclina por una reducción de las asistencias mínimas. De este modo, en primera convocatoria, cualquier que sea la clase de acciones, si están representadas por títulos, es suficiente la presencia o representación del 25 % del capital suscrito con derecho a voto, a menos que los estatutos fijen un quórum superior. El texto actual exige la concurrencia de la mayoría de los socios o de la mitad del capital desembolsado, con lo cual, pues, se prescinde de la concurrencia personal, sólo se pondera la del capital y la concurrencia se cuenta, no sobre el capital desembolsado, sino sobre el capital suscrito, independientemente de que sólo cuentan las acciones con derecho a voto.

Naturalmente, se reduce la exigencia en la segunda convocatoria, en que igual que ahora, la magnitud del capital es indiferente. Aquí, también, los estatutos pueden ser más exigentes, pero si esto es así, el quórum en

segunda convocatoria deberá ser siempre inferior al 25 % de la primera.

Ahora bien, igual que ahora el artículo 58, la nueva redacción de este precepto exige unas asistencias especiales para los actos de la sociedad que sean especialmente trascendentales.

Es decir, igual que ahora, para que la Junta pueda acordar el aumento o la disminución del capital, la transformación, fusión o escisión de la sociedad (nuevo concepto, este último, introducido también en la reforma) y, en general, cualquier modificación de los estatutos sociales, será ahora necesario un quórum del 50 % en primera convocatoria, en contra de los dos tercios actuales, y un 25 % en segunda, enfrente del 50 % actual. Ambas asistencias se refieren siempre al capital suscrito con derecho a voto y prescindiéndose en ambos casos de la exigencia actual de concurrencia de las dos terceras partes o de la mitad de los accionistas, si las acciones son nominativas. Pero los estatutos pueden elevar estos quórums, con la limitación, me parece, de que el quórum estatutario no podrá llegar, en segunda convocatoria, al 50 %, aplicando analógicamente los criterios antes vistos, aunque la ley no hable de ello expresamente.

La ley actual, de todos modos, establece una exigencia especial en estos casos del artículo 58: los acuerdos sólo se podrán tomar con el voto favorable de dos tercios de los accionistas presentes o representados.

**Cierre del ejercicio.** Ahora también es un requisito de los estatutos. Su omisión, no obstante, no puede considerarse como un defecto, ya que el artículo 8, en la letra j) del número 5º, presume que a falta de disposición estatutaria, el cierre se producirá el 31 de diciembre.

**Las prestaciones accesorias.** Se trata de una innovación de la ley que, si acaso, prevé su referencia en los estatutos. Es evidente que se trata de un aspecto que personaliza las relaciones entre los accionistas y no cabe duda que las prestaciones podrán ser muy variadas y, como es natural, con un resultado económico beneficioso para la sociedad. Será preciso expresar su contenido, su carácter gratuito o retributivo, las acciones que lo incorporen y las eventuales cláusulas penales para el caso de incumplimiento. Los títulos tendrán que ser nominativos según el artículo 38.2, pero si se trata de acciones representadas por anotaciones en cuenta, el carácter nominativo se expresará en su correspondiente anotación.

En definitiva se trata de un aspecto más de la apertura del texto legal en materia de acciones, comentada al hacer la referencia correspondiente a las acciones sin voto. Como indiqué en su momento, la ley admite claramente la variedad de acciones que, como es natural, se diferencian de

las ordinarias en función de su contenido. Se tienen que situar entre ellas, las acciones sin voto, las acciones con prestaciones accesorias, las sindicadas si no lo son todas, y asimismo las privilegiadas, admitidas ya en el sistema anterior. Esta enumeración no es exhaustiva si tenemos en cuenta el contenido del nuevo artículo 35, que, de manera genérica afirma que "las acciones podrán otorgar diferentes derechos, constituyendo una misma clase aquellos que tengan el mismo contenido de derechos".

### **5. La designación de los administradores.**

En este aspecto el nuevo texto legal no contiene ninguna particularidad. De todos modos el anteproyecto del Reglamento del Registro Mercantil, cuando se refiere en su artículo 108.1 a la necesidad que conste la fecha de nacimiento o la edad de los administradores como requisito de la inscripción, parece que elimina la práctica actual de referirse sólo a la mayoría de edad.

Aparte esto, el mismo anteproyecto en su artículo 11, en el caso de administrador persona jurídica, exige como requisito para la inscripción de la aceptación del nombramiento, que conste la designación específica de la persona física designada al efecto. Me parece que, si prospera esta exigencia, supondrá una rigidez innecesaria en el sistema, que, por otro lado, desfigura el alcance de la designación de administrador y la transforma, de hecho, en una administración ejercida por persona física.

### **6. La designación de auditores.**

El mismo requisito del artículo 8 que se refiere al nombramiento de los administradores, el 6<sup>a</sup>, alude como requisito de la escritura de constitución, a la indicación del nombre, apellidos y edad, si son personas físicas, la denominación social, en otro caso, de los auditores de cuentas de la sociedad.

Como se sabe, la reforma es especialmente sensible a las exigencias contables de las directivas comunitarias y, en este marco, aparece con fuerza la figura de la auditoría. Pues bien, su designación es un requisito de la escritura fundacional. Lo que pasa es que el ámbito de la auditoría obligatoria es limitado y no llega a aquellas sociedades que pueden presentar el balance abreviado, o sea, según el artículo 103-C, las que, durante dos años consecutivos, en la fecha de cierre del ejercicio, concurren por lo menos dos de las siguientes circunstancias:

a) Que el total de las partidas del activo no superen los 250 millones de pesetas.

b) Que su cifra anual de negocios sea inferior a los 480 millones de pesetas.

c) Que el número de trabajadores empleados durante el ejercicio no supere los cincuenta.

Esto no obstante, los auditores, cuya designación no podrá ser por menos de tres años ni por más de nueve y que no pueden ser reelegidos hasta pasados tres años del cese, podrán ser requeridos en las sociedades exentas por el 50 % del capital social. La solicitud se hará en el Registro Mercantil del domicilio social y es evidente que, además, los propios estatutos podrán también prever la obligatoriedad de la auditoría

## II - LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL

Examinadas ya las modificaciones relacionadas con la escritura fundacional, corresponde hacer una breve referencia al alcance de su inscripción en el Registro Mercantil, y, aunque de forma tangencial, a la eficacia de los actos o negocios jurídicos hechos en nombre de la sociedad antes de la inscripción. Ésta sigue siendo constitutiva, pero el sistema actual de Registro culmina con un Registro Mercantil Central que radica en Madrid y con el Boletín Oficial del Registro Mercantil. O sea, con el nuevo sistema, la escritura constitucional se inscribe en el, Registro de domicilio social como hasta ahora, pero en seguida, según el nuevo artículo 18 del Código de Comercio, se comunican al Registro Central los datos esenciales de la inscripción que además se publican en este Boletín, momento a partir del cual ya son operables para terceros de buena fe, de acuerdo con el artículo 21.1 del Código. Está claro, de todos modos, que según el artículo 7.1 de la nueva ley, el valor jurídico se obtiene con la primera inscripción en el Registro Mercantil del domicilio social. Pero sucede que los terceros de buena fe pueden desconocerla hasta que la constitución no sea haya publicado en el Boletín.

A parte de esto debe comentarse, también, una particularidad del nuevo texto, en concreto, a partir del artículo 13 de la nueva ley, lo relacionado con los actos de negocios anteriores a la inscripción registral.

Como se sabe, el artículo 7 prevé la ratificación de los actos o negocios por la sociedad. Pues bien, el artículo 13 ahora establece unas modificaciones importantes. Según este precepto, la sociedad responde de los siguientes actos otorgados antes de la inscripción:

a) Los que son indispensables para la inscripción.

b) Los realizados por los administradores (cuya existencia supone, por definición, que se ha otorgado la escritura fundacional) dentro de las facultades que les confiere el contrato (es decir, la misma constitución) para la fase anterior a la inscripción.

c) Los que se estipulan en virtud de un mandato específico por parte de las personas que todos los socios designan para esto.

Los actos que no abarcan las tres hipótesis anteriores son evidentemente aquellos a los que alude el mismo artículo 13, 3, segundo inciso, cuando dice que "también quedará obligada la Sociedad por aquellos actos que acepte dentro del plazo de tres meses desde su inscripción". Dejando de lado el hecho que no se ve la razón por la que esta aceptación no puede hacerse después de los tres meses, y es evidente que podrá hacerse más tarde, el juego que resulta de esta normativa parece claro en el sentido que -"inclusio unius, exclusio alterius"- la ratificación no será necesaria si se trata de actos realizados por los administradores dentro de las facultades que la escritura constitucional confiere expresamente en la fase previa a la inscripción, o de actos realizados por personas, no necesariamente administradores, socios o no, en definitiva, por apoderados (el artículo 13.3 habla de representantes) designados asimismo de modo específico por los socios. Esta designación lógicamente, pero, si nos atenemos al texto de la ley, no necesariamente, se hará en la escritura fundacional.

Es, por tanto, evidente, que si la sociedad proyecta proceder, inmediatamente después de su constitución, a la compra de una finca, antes de la inscripción será suficiente que, en la escritura fundacional, se confiera esta facultad expresa a los administradores o que, alternativamente, se designe un apoderado para ello. En este caso no será necesaria su ratificación, al contrario de lo que sucede en la actualidad.

c) ACTIVIDADES

**MEMORIA del Curso Académico 1989-1990, leída en la Solemne Sesión Inaugural del Curso 1990-1991, celebrada el día 28 de noviembre de 1990, por el Secretario, EXCMO. SR. D. JOSÉ CERVERA BARDERA**

Cumpliendo los preceptos reglamentario y estatutario de nuestra Real Corporación, y al igual que en los cursos precedentes, vamos a exponer los actos y la labor realizada por la Academia durante el curso 1989-90.

SOLEMNE SESIÓN INAUGURAL DEL CURSO

Con fecha 17 de octubre de 1989, tuvo lugar en el Salón de Actos del Fomento del Trabajo Nacional de Barcelona, la Solemne Sesión Oficial de Apertura del Curso 1989-1990 de esta Real Corporación. La sesión fue presidida por el Presidente interino, Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera, que estuvo acompañado de las primeras autoridades y de las representaciones.

Abierto el acto se procedió a la lectura de la Memoria de la labor realizada por la Academia en el Curso 1988-1989, por el Secretario de la Junta de Gobierno, Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera.

A continuación el Académico de Número Excmo. Sr. Dr. D. José Ramón Álvarez Rendueles, Catedrático de Hacienda Pública, Presidente del Banco Zaragozano y ex-Gobernador del Banco de España, procedió a la lectura del discurso inaugural desarrollando el tema: *La integración financiera y monetaria en la Comunidad Económica Europea*.

Finalizada la lectura, que fue muy aplaudida, la Presidencia declaró abierto el Curso 1989-1990 y agradeció la asistencia de la distinguida concurrencia.

## CONFERENCIAS PÚBLICAS

### Discursos de admisión de Académicos electos

El 14 de noviembre de 1989 tuvo lugar la Solemne Sesión Oficial de recepción del Académico Correspondiente para Holanda Jonkheer Aarnout A. Loudon, Caballero de la Orden Neerlandesa *Leeuw*, comendador de la Orden del *Cruzeiro do Sol* (Brasil), Gran Oficial de la Orden del Mérito de la República de Portugal, Presidente del Consejo de Dirección del Grupo AZCO, N.V., etc., que versó sobre el tema: *Europa y el medio ambiente*, contestándole en nombre de la Corporación el Académico de Número Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Goxens Duch.

## VIDA ACADÉMICA

### Aportaciones académicas.

En sesiones plenarias de Académicos de Número se han debatido y estudiado los temas que en el seno de cada Sección se deliberarían en relación con el tema general de estudio para el presente curso, en el que participan Académicos Numerarios y correspondientes, sobre: *El impacto que se produciría en nuestro país con la entrada en vigor para 1992 del Acta Única Europea*.

Por otra parte se ha presentado para su deliberación y aprobación una aportación del Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Josep M. Puig Salellas sobre *Un examen de les modificacions que la Llei 19/1989 introdueix en la Constitució d'una S.A.*

Además se han presentado las siguientes aportaciones del Excmo. Sr. Dr. D. Rafael Termes Carreró:

- *La preparación de las empresas para la Europa monetaria*
- *La Banca Privada Española y el Mercado Único Europeo*
- *La recuperación de los resultados de las empresas*
- *Del estatismo a la libertad: entre la esperanza y el desencanto*

También el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja ha presentado una comunicación sobre: *La creatividad: una necesidad en la sociedad del siglo XXI* pendiente de su debate en el Pleno de Académicos Numerarios.

## Proyección externa

Por lo que respecta a la relación con Autoridades, destacan los contactos habidos en Madrid con la Secretaría de Estado para Universidades e Investigación, del Ministerio de Educación y Ciencia, y con el Instituto de España.

En Barcelona, con el Honorable Conseller de Justícia del Consell Executiu de la Generalitat de Catalunya y altos cargos de su Departamento, en relación con la posible creación del *Consell Inter-Acadèmic de Catalunya* que podría relacionar las distintas Academias Oficiales con sede en Catalunya.

Participación en la reunión del Consejo Rector de l'*Institut d'Estudis Autònoms* de la Generalitat de Catalunya.

Informe favorable sobre la transformación de una Asociación en *Acadèmia de Ciències Veterinàries de Catalunya*.

## Nuevos Académicos

Durante el presente curso en sendas reuniones Plenarias de Académicos de Número, se han aprobado las siguientes propuestas de elección de Académicos Numerarios:

— Excmo. Sr. Dr. D. Salvador Millet i Bel, Licenciado en Ciencias Económicas por la Facultad de Económicas de la Universidad de Berlín y por la *Institució d'Estudis Econòmics i Comercials de la Mancomunitat de Catalunya*, Doctor Honoris causa en Filosofía de la Economía por la Universidad de Kensington (California-USA).

— Excmo. Sr. Dr. D. Josep-Joan Pintó Ruiz, Doctor en Derecho mención *cum laude*. Abogado, ex-Decano del Colegio de Abogados de Barcelona, Presidente de la *Reial Acadèmia de Jurisprudència i Legislació de Catalunya*.

— Excmo. Sr. Dr. D. José Casajuana Gibert, Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Decano Presidente de la *Reial Acadèmia de Doctors de Catalunya i Balears*, Canciller Honoris causa de la Universidad de San Francisco de Quito.

— Excmo. Sr. Dr. D. Fernando Casado Juan, Actuario de Seguros y Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Catedrático de Universidad, Director de la Escuela de Administración de Empresas de Barcelona, Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona.

— Excmo. Sr. Dr. D. José M. Coronas Alonso, Doctor en Derecho, Intendente Mercantil, Abogado del Estado, Director General Adjunto de la Assessoria Jurídica del Departament d'Economia i Finances de la Generalitat de Catalunya.

— Excmo. Sr. Dr. D. Josep M. Fons-Boronat, Doctor Ingeniero Industrial, Master en Dirección de Empresas por el M.I.I. (USA), Catedrático de Organización de Empresas de la Universidad Politécnica de Barcelona.

Asimismo se han aprobado las siguientes propuestas de elección de Académicos Correspondientes Nacionales:

— Para Valencia a la Ilma. Sra. Dra. Da. Matilde Fernández Blanco, Doctora en Ciencias Políticas Económicas y Empresariales, Catedrática de la Universidad de Valencia.

— Para Madrid al Ilmo. Sr. Dr. D. Rafael Muñoz Ramírez, Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Catedrático de la Escuela Universitaria de Estudios Empresariales de Madrid, Director Adjunto y Asesor de la Presidencia del INI, Presidente del Consejo de Administración de Mercedes Benz España, S.A.

— Para Andalucía (Málaga) al Ilmo. Sr. Dr. D. José M. Requena Rodríguez, Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales, Catedrático de la Universidad de Málaga y Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

### Proyección interna

En las reuniones Plenarias de Académicos de Número de tipo científico, se ha debatido, principalmente, la coordinación y alcance de las distintas aportaciones y aspectos del tema general de estudio para el presente curso; y en las de tipo administrativo, se ha debatido la administración y la previsión de la gestión económica de la Corporación, la renovación de cargos en la Junta de Gobierno y en las Secciones y Comisiones, así como la labor de las Secciones y Comisiones.

Por otra parte, la actividad académica se desarrolla a través de las reuniones de la Junta de Gobierno, las reuniones coordinadas de Presidentes de Secciones Académicas, las reuniones mensuales de las cuatro Secciones Académicas y las reuniones periódicas de las cinco Comisiones permanentes.

## ACADÉMICOS

Referimos a continuación los hechos más notorios que afectan a los Excmos. e Ilmos. Sres. Académicos.

## Honores y nombramientos

El Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. José M. Puig Salellas pronunció el discurso inaugural del presente curso de l'*Institut d'Estudis Catalans* sobre el tema: *La situació jurídica de la llengua catalana*.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestre se le nombró Presidente de Honor del *Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España* y se le tributó un homenaje por el *Colegio de Censores Jurados de Cuentas de Catalunya*.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Roberto García Cairó como titular del bufete *García-Cairó* se le ha concedido el galardón *Reactivació Badalona* por su destacada actividad promocionadora de dicha ciudad. También ocupó la Presidencia del 62.º Curso Internacional de la Sociedad Internacional de Enseñanzas Comerciales que se celebró en Barcelona durante la última semana de julio de 1990 con más de 325 participantes de Europa Occidental, EE.UU. y Canadá.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Pedro Lluch y Capdevila se le ha concedido la Medalla de Oro del Colegio de Abogados de Barcelona.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Pedro Voltes Bou por la conferencia pronunciada en la Universidad militar de Hamburgo, como introducción a diversos seminarios celebrados en su Instituto de Economía.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja por el curso profesado en la *Romanian Society for Fuzzi Systems* de Bucarest.

Al Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Verdú Santurde por el curso profesado en la *Escuela de Administración de Empresas de Barcelona* sobre *Evolución del Sistema Fiscal*.

Nombramiento del Excmo. Sr. Dr. D. Alfonso Rodríguez Rodríguez, como miembro del Jurado Calificador, en representación de esta Real Academia, en el XXVI Concurso, organizado por la Cámara Oficial de Comercio, Industria y Navegación de Barcelona, para premiar la mejor memoria de una Sociedad Anónima cuyas acciones coticen en bolsa.

## Necrológicas

Fallecimiento del Presidente Honorario Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle (e.p.d.) ocurrido el día 4 de enero de 1990, en la paz del Señor, a los 88 años de edad, tras 46 años de vida académica de los cuales 40 como Presidente de la Junta de Gobierno y, de estos, 36 como Presidente Perpetuo.

Al recordarlo con todo el afecto que merece, el Pleno de Académicos Numerarios unánimemente glosó emocionado su larga y fecunda trayectoria académica a la que dedicó tantos esfuerzos e ilusiones para su mayor esplendor, guardándola, defendiéndola y aportando una cooperación sin igual, tal como prometió al ingresar en esta Corporación. Descanse en la paz del Señor.

En la reunión extraordinaria del Pleno de Académicos Numerarios celebrada el 16 de febrero de 1990, bajo la presidencia del Molt Honorable President de la Generalitat de Catalunya Sr. Jordi Pujol Soley, se glosó en sesión necrológica, la figura del que fue Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Ramon Trias Fargas (e.p.d.) fallecido repentinamente el 22 de octubre de 1989 en acto de servicio, en calidad de Conseller d'Economia i Finances del Govern de la Generalitat de Catalunya, realizando su figura en sus distintos aspectos los Académicos Numerarios Excmos. Sres. Dr. D. Enrique Arderiu Gras, Dr. D. Joan Hortalá i Arau y Dr. D. Josep M. Puig Salellas, honrando con su presencia los familiares más íntimos del finado.

Fallecimiento del Académico Supernumerario Excmo. Sr. D. Leopoldo Corbella Esteller (e.p.d.) ocurrido el día 14 de enero de 1990, uno de los miembros fundadores de nuestra Real Corporación como Académico Numerario y durante bastantes años miembro de la Junta de Gobierno.

## Cargos directivos

En Pleno de Académicos Numerarios se nombró al Excmo. Sr. Dr. D. Mario Pifarré Riera, Presidente de la Junta de Gobierno, al Excmo. Sr. D. Lorenzo Gascón Fernández, Vice-Presidente y al Excmo. Sr. Dr. D. Alfonso Rodríguez Rodríguez, Tesorero.

También hubo reelección de cargos en la Junta de Gobierno a favor de los Académicos Numerarios siguientes:

- Secretario . . . . . Excmo. Sr. D. José Cervera Bardera
- Censor . . . . . Excmo. Sr. Dr. D. Jaime Gil Aluja

Por otra parte, con motivo de la renuncia del que fue Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Ricardo Piqué Batlle (e.p.d.) en el cargo de Presidente Perpetuo, se le nombró Presidente honorario.

## PUBLICACIONES

Se ha editado en este curso:

*La incertidumbre en la Economía. Paradigmas, tiempo y agujeros negros* del Excmo. Sr. Dr. D. Ubaldo Nieto de Alba, Académico Correspondiente Nacional, junto con la contestación a dicho discurso de ingreso a cargo del Académico Numerario Excmo. Sr. D. Ángel Vega Pérez.

Se ha publicado el libro: *Impuestos directos e indirectos* del que es coautor el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Juan-José Perulles Bassas, por la Editorial Librería Bosch.

Se ha reeditado en su 12.<sup>a</sup> edición el libro de *Contabilidad Financiera de Sociedades* del que es autor el Académico Numerario Excmo. Sr. Dr. D. Antonio Goxens Duch.

También se ha reeditado, actualizándolo, el libro del Excmo. Sr. Dr. D. Magín Pont Mestres *Análisis y aplicación del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*.

Por otra parte se está terminando la edición de los *Anales* de esta Real Corporación, que comprende las actividades de los cursos 1984-85 al 1986-87.