

SOBRE O PROBLEMA DO EXCESO DOS DEPÓSITOS SOBRE OS CRÉDITOS NO SISTEMA FINANCEIRO GALEGO E A PERTINENCIA DO DESEÑO DE PRÁCTICAS E INSTITUCIÓN PARA A FINANCIACIÓN DE COOPERATIVAS E EMPRESAS "B".

Iago SANTOS CASTROVIEJO

EUEE. Universidade de Vigo.

O exceso de depósitos sobre os créditos en Galicia é unha grandeza de natureza similar ás tenzas de reservas de divisas nun banco central: unha resultante dos movementos autónomos do balance de pagamentos. Non é equivalente, pois, a unha "fuxida do aforro". Pero a súa importancia relativa (os depósitos exceden ós créditos en Galicia órredor dun 35%) indica unha atonía económica e financeira. De acordo coa linguaxe da teoría dos xogos, as "estratexias dominantes" dos aforradores, banca e empresas en Galicia serían consistentes coa pobreza e atonía das prácticas financeiras, xa que cada actor non toma en conta os efectos externos das súas solucións. Propónse que sexa a Administración e outras entidades de vocación comunitaria quen estean dispostas a asumiren o prezo da mellora colectiva que se seguiría da reconstrución do espazo das prácticas financeiras en Galicia. Revístanse tres propostas en axenda: un Instituto Público de Crédito de Galicia, un Mercado Integrado de Valores Galegos e as posibilidades de emisión de pagarés entre os socios das cooperativas. As tendencias de mundialización e desintermediación do sistema financeiro auguran un futuro de primacía da captación de títulos sobre a captación de pasivo, e o sistema financeiro galego ten o reto de posicionarse neste escenario futuro.

PARTE I. *O exceso de depósitos sobre os créditos.*

1. O PROBLEMA

Dende que en 1973 Ramón Barral Andrade escribira o seu libro *O aforro e a inversión na Galicia*¹, ven sendo moi discutido o problema do exceso dos depósitos da banca galega sobre os créditos concedidos. A isto ténselle chamado "fu-

1. A bibliografía sumaria sobre o tema pode ser reseñada: Ramón BARRAL ANDRADE, *O aforro e a inversión en Galicia*, Pontevedra, Sept, 1975 (2.a edición); Xan LÓPEZ FACAL, *La expulsión de recursos financeiros y el crecimiento económico de Galicia*, Santiago de Compostela, Sodi-ga, 1977; tamén, e moi especialmente, "La imagen de la balanza de pagos", *Papeles de Economía Española*, economía de las comunidades autónomas n.º 3 (1980), pp. 51-61; José Antonio RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, *Los centros de contratación de valores mobiliarios en las comunidades autónomas: especial referencia a Galicia*, tese doutoral sen publicar, dous volumes, Universidade de Vigo, 1991; Xosé Manuel BEIRAS TORRADO, "Un proxecto de banco público galego. O Instituto de Crédito Galego", *Análise Empresarial*, de Vigo (Unipro), n.º 10 (1990) pp. 31-35; e o debate parlamentario a propósito da proposición de lei presentada pola BNG no Parlamento de Galicia o 17.V.88. O anuario *A economía galega, informe...* do Idega, Universidade de Santiago, ocúpase tamén regularmente do problema. É tamén un tema recorrente da *Revista de Economía de Galicia*, Galaxia, Vigo, 1958-1968.

xida do aforro galego"; "drenaxe de capital", etc. Pero dado que os depósitos créanse por concesión de créditos e non á inversa, podemos dicir que o problema foi moitas veces mal formulado. Non faltando razón no intuio do problema -o funcionamento do sistema sen restriccións prexudica á acumulación de capital en Galicia-, sen embargo a abordaxe da cuestión difire considerablemente cando partimos da proposición clara e tallante "os créditos crean depósitos". Con efecto, se son os créditos quen crean depósitos, o exceso de depósitos sobre os créditos só pode ser explicada pola creación de depósitos dende o exterior ou por operacións excedentarias do balance dos pagamentos en transferencias de depósitos (excedente da balanza corrente galega *máis* adquisicións de activos de capital en Galicia por residentes no resto do mundo *menos* adquisicións de activos de capital do Resto do Mundo polos galegos). Dende esta óptica, se en Galicia se concederan máis créditos aumentarían os depósitos na mesma contía pero non variaría nunha soa peseta o exceso de depósitos²—anque si en termos relativos—. Isto é o que se tratará de examinar aquí.

2. DEFINICIÓNS

Por desgracia o tratamento do problema aparece moi obscurecido pola confusión terminolóxica. Definamos:

2.1. *Aforro, investimento e exceso do aforro sobre o investimento.*

Aforro privado.- Exceso dos ingresos sobre os gastos en consumo.

Investimento.- Compras de bens e servicios destinados ó mantemento ou ampliación do capital productivo.

(Nota: a verba investimento é usada tamén con outras acepcións entendidas como destino ou colocación rendible de activos. Non é este o sentido no que será usada aquí).

Polo principio de Economía Política de que "todo gasto é un ingreso para o receptor, e todo ingreso é un gasto para quen paga" (principio de identidade entre ingreso e gasto), o aforro privado (o ingresado e non gastado en consumo) *ten que ser, por forza, igual* ó investimento (o gastado en bens e servicios que non son gasto en consumo) *máis* o déficit público (o gastado polas Administracións Públicas por riba dos seus ingresos) *máis* o exceso de exportacións (máis exactamente o saldo do Balance corrente) (o gastado polo Resto do Mundo en Galicia [exportación e outros] por riba do ingresado de Galicia polo Resto do Mundo [importacións e outros]).

Por consecuencia o aforro e o investimento son procesos reais —é dicir: pertencentes á esfera da produción, o gasto e o ingreso— e non afectan para nada

2. Se o Banco de España reclama o mantemento de depósitos correspondentes ós coeficientes legais, tamén habería que anotar esta —si— fuxida que si aumentaría o exceso de depósitos.

á esfera financeira -a formación e destrución de depósitos bancarios-, xa que o aforrador o máis que pode conseguir é aumenta-los seus depósitos ou tenzas de efectivo na mesma contía na que outros —tódolos demais— a diminúen: as decisións de aforrar e de investir non fan aumentar nin diminuír, en si propias, o volume de depósitos nin o volume de créditos.

Ademais, son as decisións de investir (e, no caso xeral, as de o Goberno entrar en déficit e mais o excedente de exportacións) as que determinan as decisións de aforrar: as decisións de investir determinan o volume no que o gasto total excede ó gasto en consumo (entón, determinan o aforro), ou o que é o mesmo: o investimento xera un aforro por idéntica contía e polo tanto autofinanciase: non é necesario ningún aforro previo para expandi-lo investimento.

En cambio, as decisións de aforro non fan aumentar nunca o aforro. Con efecto: se eu decido aforrar -non gastar en consumo- o único resultado certo que obteño é que os demais -os que me habían de vender- non ingresen: por consecuencia diminúo a riqueza dos demais. Pode ser que eu aumente o meu aforro -se os meus ingresos non dependen do meu gasto-, pero só a condición de que tódolos demais diminúan o seu aforro en idéntica contía ó aumento do meu, polo que o aforro de todos non variou. Isto é: o aforro total do país está determinado pola ecuación:

$$\begin{aligned} \text{Aforro bruto privado} &= \text{Investimento} \\ &+ \text{Déficit Público} \\ &+ \text{Saldo corrente exterior} \end{aligned}$$

E como as decisións individuais de aforrar non afectan³ ó lado dereito da ecuación, conclúese que esas decisións individuais manteñen inalterado o aforro: as decisións individuais de aforrar non fan varia-lo volume de aforro do país.

2.2. Depósitos, créditos e exceso dos depósitos sobre os créditos.

Os depósitos créanse por concesión de créditos e destrúense polo repagamento dos créditos. Con efecto: na economía real -pagos, ingresos, produción, gasto, aforro e investimento- os depósitos non se crean nin se destrúen. Só cambian de titular. Un aumento no volume dos depósitos só se pode producir mediante:

- a) A concesión dun crédito: o banco anota no seu pasivo (na conta do prestatario) unha cantidade que ven engrosa-los depósitos totais do país.

3. Poden afectar indirectamente: a) as decisións de aumenta-lo aforro reducen o investimento, ó deprimi-la demanda, reducindo entón o volume de aforro; b) as decisións de aumenta-lo aforro reducen a recadación impositiva, ó deprimi-la produción, aumentando o déficit público e por consecuencia o aforro privado; c) as decisións de aumenta-lo aforro reducen o déficit externo, ó reduci-la demanda agregada e por tanto as importacións, afectando ese saldo ó aforro. Pero estos son resultados indirectos e de signo diferente que manteñen, sen embargo, a proposición inalterada.

Implicando que en condicións estrictamente internas -non habendo relacións co exterior-, o volume de depósitos ten que ser idéntico ó volume dos créditos. Se se conceden créditos en Madrid, en Madrid fórmanse automaticamente depósitos pola mesma contía, e para a expansión dos créditos en Madrid non fai ningunha falta, nunha aproximación global, recorrer ós depósitos demasiados de Galicia.

- b) Pero ademais os depósitos no país tamén se poden formar cando se transfire un depósito dende un banco situado no Resto do Mundo para un banco situado en Galicia. Esta transferencia pode ser resultado de operacións como:
- Pagamento das exportacións, cando o exportador ingresa unha cantidade na súa conta bancaria en Galicia: o volume de depósitos aumenta en idéntica contía. Se se trata dunha operación en moeda española é un aumento puro e mero —coa súa contrapartida nunha diminución dos depósitos en Outros Lados do Estado Español—. E se se trata dunha operación en outras moedas, aumentará as tenzas de divisas no Banco de España, quen fará o ingreso en pesetas na conta do exportador, aumentando ó mesmo tempo os depósitos e as reservas bancarias.
 - Polo balance de transferencias.
 - Por importacións de capitais.

Anotemos que a única forma universal de creación de depósitos é mediante o aumento do volume de concesión de créditos. Pero para un país concreto, tamén aumenta o volume de depósitos mediante transferencias de depósitos, é dicir: minorando en idéntica contía os depósitos do Resto do Mundo⁴.

O "exceso de depósitos sobre os créditos" non é un "préstamo neto" do país ó resto do mundo; é o saldo da balanza autónoma. Un país pode manter exceso de depósitos (ou exceso de divisas), e sen embargo ser prestatario neto.

Analogamente, diminúe o volume de depósitos do país mediante calquera transferencia de depósitos dende bancos sitos en Galicia a bancos sitos no Resto do Mundo. As formas son as opostas ás descritas anteriormente.

2.3. *A función da banca e o exceso de depósitos sobre os créditos.*

A función da banca é admitir depósitos e conceder créditos. Como queda demostrado anteriormente, isto non ten nada que ver con "recoller aforros e destinalos ó investimento": as operacións bancarias non consisten na formación e recollida de aforros, nin tampouco no investimento. E como vimos, a forma-

4. Anotemos a excepción dos mercados de euromonedas, onde a transferencia dun depósito para fóra do país de orixe da euromoneda non reduce o volume de depósitos no país de orixe, pero si aumenta o volume de depósitos primarios en euromoneda. Neste caso, sen embargo, os depósitos do país de orixe transferidos xogan un papel similar ó que xogan os depósitos de reservas legais nunha economía nacional.

ción de aforro non ten nada que ver coa formación de depósitos, e o investimento non ten nada que ver coa concesión de créditos: son procesos separados, que teñen lugar en esferas separadas da vida económica. Por consecuencia, se hai un exceso de depósitos sobre os créditos, isto non permite en absoluto apoiar unha idea de que "o sistema bancario español drena capital dende Galicia para outras zonas" ou que "Galicia exporta capital": se en Galicia aumentara a concesión de créditos bancarios, aumentarían os depósitos na mesma contía cós créditos, e o exceso de depósitos sobre os créditos seguiría a ser da mesma contía, anque variara a porcentaxe. Que ese exceso de depósitos sexa causa, p. ex., dunha posición credora no interbancario, debe ser interpretado de maneira similar a como o Banco de España coloca as súas tenzas de divisas nos mercados financeiros internacionais: como unha forma de tirarlle rendemento a un exceso de reservas de divisas.

Examinemos agora un concepto de aforro máis vinculado ás funcións bancarias: os *depósitos de aforro*. Estes son simplemente unha modalidade de depósitos, e se formarían mediante as decisións dos detentadores de depósitos -ou de efectivo- de converteren en depósitos de aforro os depósitos á vista -e algunhas outras formas monetarias-. Os depósitos de aforro poden ser sensibles ás variacións dos xuros -é dicir: ó elevárense os xuros, a xente non aforrará por iso nin unha peseta máis, pero si pode decidir converter en depósitos de aforro outros depósitos, polo que os movementos dos xuros poden facer varia-la contía dos depósitos de aforro sempre a condición de que diminúan en contía idéntica os depósitos á vista -ou outras formas monetarias-.

3. SISTEMA BANCARIO, DRENAXE DE CAPITAL, POLÍTICA MONETARIA.

Disciplina monetaria nun espacio crediticio uniforme e exceso de depósitos sobre os créditos en Galicia.

A

Se o Banco de España ten un obxectivo determinado sobre o crédito, entón estando dado o volume de créditos, as zonas máis dinámicas -e as máis privilegiadas por proximidade ós centros de decisión que obteñen así vantaxes á hora da obtención dos créditos- distribuirán no seu favor o total dos créditos concedidos, é dicir: se sentamos o principio de que son os créditos os que crean depósitos, non hai en principio limitacións polo lado dos depósitos para a concesión dos créditos⁵. Pero no caso dunha política monetaria restrictiva, estando

5. Isto é certo para o conxunto do sistema bancario, pero non ten por que ser certo para un banco particular. Se as Caixas de Aforros son máis activas prestamistas e a Banca privada instalada en Galicia máis captadora de pasivo, acontecerá que a Banca Privada "capta e esteriliza" a actividade máis activamente crediticia das Caixas de Aforros. Sobre as diferencias de comportamento nas actividades de depósitos/créditos de Caixas de Aforros e Banca Privada en Galicia, vid. José

dado o volume total de crédito a conceder, as zonas máis dinámicas (por tanto as máis activas demandadoras de crédito) absorberán no seu favor unha proporción maior do crédito total; ou ben endurecerán as condicións de as zonas deprimidas accederen a ese crédito (xuros, comisións, colaterais, outras condicións...)

Nesta situación de política monetaria restrictiva, as zonas onde os depósitos exceden ós créditos serían prexudicadas da uniformización do espazo porque 1. Deben sufrir condicións crediticias máis duras das que terían, xa que o exceso de depósitos sinalaría un "mercado de prestatarios", é dicir: un mercado do crédito onde o prestatario ten moitas facilidades e pode poñer condicións⁶, mentres que a disciplina crediticia coloca a esas zonas nunhas condicións de endurecemento do crédito que ten por consecuencia deprimir aínda máis a expansión crediticia; 2, Estas condicións crediticias máis duras poden achantar todo o movemento de expansión do crédito cos seus lazos de retroalimentación positiva⁷ que caracterizan ó capitalismo. 3. como a expansión crediticia acompaña á expansión da demanda interna, á formación de capital, e por consecuencia, á acumulación, a produción e o emprego; a rendibilidade do capital e á medranza, teremos por consecuencia que a subordinación do sistema monetario e crediticio ás necesidades dos núcleos máis dinámicos deprime especialmente ás zonas máis parsimoniosas; 4, Se aquel "exceso de depósitos" se debe a un aumento das reservas de divisas, o seu manexo estratéxico será feito de acordo coas estratexias das élites socio-económicas, e non con criterios territorializados. Pero para a concesión de crédito en Madrid non é necesario ningún acopio previo de depósitos (máis ca en termos relativos e aparentes), e as reservas bancarias fornécen o Banco de España a vontade. Pero a política monetaria restrictiva si pode mancar desigualmente ás zonas máis deprimidas: *En primeiro lugar* porque a restricción crediticia é unha necesidade das zonas expansivas, onde acaso "se desborde"⁸ o crédito pero para nada unha necesidade das zonas de atonía eco-

Antonio RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, "O aforro en Galicia", *Revista Galega de Economía*, vol. 1, n.º 1 (1992), páx. 11-23. Tamén a súa tese, citada.

6. Esta lóxica da oferta e da demanda, sen embargo, non parece estar confirmada pola historia. A historia mostra máis ben que as zonas máis dinámicas, productivas e emprendedoras teñen tamén, baixo condicións reproductivas capitalistas, xuros máis baixos e crédito máis abundante, convencendo máis ben unha visión do sistema financeiro como un subsistema subordinado á dinámica reproductiva da produción e da acumulación. Así o poñen de manifesto as excelentes Sidney HOMER, *A History of Interest Rates*, Rutgers University Press, New Jersey, 1963 ou Bela CSIKOS-NAGY, *Towards a New Price Revolution*, Akademiai Kiadó, budapest, 1979, para quen a interpretación dos procesos financeiros en termos de oferta e demanda non axuda moito a salientalos factores seculares da dinámica financeira. Na tradición de Adam Smith, noutro contexto analítico, sinálase como os xuros son máis baixos nas sociedades máis "maduras" ou onde a acumulación de capital progresou máis.

7. Vid o meu *Un modelo teórico dinámico de comportamento do capitalismo*, Unipro, Vigo, 1992; especialmente o capítulo sobre o crédito, pp. 39-45.

8. Isto, admitindo que as políticas de restricción monetaria non teñan sido contra-producentes. En calquera caso, se son contraproducentes nas zonas dinámicas, son as sete plagas de Exipto das zonas deprimidas.

nómica; *en segundo lugar* porque se se sigue unha política monetaria contractiva a razón está no desbordamento das zonas dinámicas que precisan acaso dunha regulación —control do funcionamento dos lazos positivos de retroalimentación—; cunha problemática oposta ás zonas deprimidas, “pagando xustos por pecadores”; *en terceiro lugar* porque as zonas deprimidas necesitarían dunha expansión crediticia e uns créditos abundantes e baratos, pero se lles somete ás necesidades das zonas dinámicas.

B

Se en Galicia hai un exceso de depósitos sobre os créditos esto débese a que as transferencias de depósitos dende o resto do mundo para Galicia supera ás transferencias de depósitos dende Galicia para o Resto do Mundo: este é un colarario inamovible do principio de conservación dos fluxos económicos recollido no principio contable da partida dupla segundo o que o que entra máis o que se xera internamente ten que ser igual ó que está máis o que sae.

Pero tamén introduce tonalidades na interpretación habitual da cuestión: se o receptor das transferencias, gasto público, etc. ingrésaos e non os gasta en consumo (é dicir: afórros), tampouco insufla un gasto vivificador na economía do país nin tampouco desborda gasto cara afóra: prodúcese un aumento dos depósitos que só pode ser interpretada como un comportamento ruín e estrangulador do medrío. É precisamente esta parquedade do gasto a que contrae a demanda interna, desanima o investimento e deprime a demanda crediticia: o resto do mundo non necesita para nada o noso aforro, e nós propios deberíamos censurar seriamente os talantes acaparadores dos aforradores. En calquera caso, mesmo se os gastara, non podería modificar aquel “exceso de depósitos” máis ca se causara algunha variación naquelas outras partidas.

C

A drenaxe de capitais prodúcese doutra maneira moi diferente: ou ben porque a banca galega concede un crédito a un residente no resto do mundo: neste caso, a banca galega ten un crédito no seu activo, e o Resto do Mundo un aumento dos depósitos bancarios pola mesma contía: isto afortalaría o exceso de créditos sobre os depósitos, antes que ó rovés; ou ben porque un galego adquire un activo no resto do mundo: o galego transfere un depósito dende Galicia para o Resto do Mundo, en tanto que a titulariedade do activo pasa dende o Resto do Mundo para Galicia, diminuindo, por consecuencia, o exceso dos depósitos sobre os créditos en Galicia. Aquí é onde habería que examina-lo proceso de movementos de capitais entre Galicia e o Resto do Mundo.

D

O exceso dos depósitos sobre os créditos, por consecuencia, prodúcese se:

$$DT_{g,r} < DT_{r,g}, \text{ sendo:}$$

Exceso de depósitos = $DT_{g,r} - DT_{r,g}$, = Saldo da balanza corrente + Saldo da balanza de capitais.

(Depósitos transferidos de Galicia ó Resto do Mundo menos depósitos transferidos do resto do mundo a Galicia)

Por consecuencia, un exceso dos depósitos sobre os créditos significa máis ben unha entrada ca unha saída de capitais; un excedente de exportacións ou da balanza de servicios; unha entrada neta de transferencias... Aclaremos aquí que a posición credora de Galicia no interbancario tería un carácter acomodante.

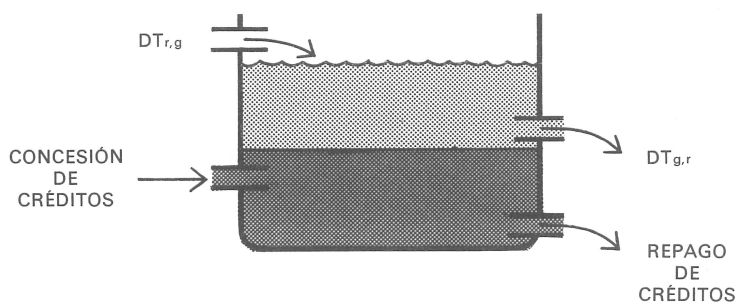
Pero ese exceso de depósitos do que falamos está expresado en termos absolutos. Teremos, ademais, a formación interna de depósitos que é idéntica ó volume de crédito concedido. Se consideramos a ausencia total de crédito no país, aquela "formación de depósitos de orixe externa" será o total de depósitos do país: o exceso dos depósitos sobre os créditos é de infinito %. Conforme dende este punto aumenta o volume dos créditos concedidos, aumentará o volume de depósitos en idéntica contía, e aquel exceso de depósitos será unha porcentaxe tanto menor canto maior sexa o volume de créditos concedidos, isto é:

$$\begin{aligned} \text{Variación dos depósitos da banca en Galicia} &= \\ &= \text{Créditos totais da banca de Galicia} + \text{EXP} - \text{IMP} + \text{S} + \text{T} + \text{MC} \end{aligned}$$

Así, cando dicimos que o exceso dos depósitos sobre os créditos en Galicia ronda un 35%, a interpretación máis correcta é que en Galicia hai unha gran atonía na demanda do crédito, significando, máis ben, atonía económica.

Descríbámolo doutra forma: supoñamos os depósitos bancarios como un recipiente de líquido separado en dúas partes estancas por unha membrana⁹. Por baixo da membrana o recipiente échese polos créditos concedidos no período, e baléirase polos créditos repagados. Por riba da membrana, o recipiente échese por exportacións de mercancías, ingresos da balanza de servicios, ingresos por transferencias e entradas de capitais, e baleirase por importacións de mercancías, pagamentos da balanza de servicios, transferencias ó exterior e saídas de capitais:

9. O exemplo da membrana faríase engorroso para o caso oposto de exceso dos créditos sobre os depósitos.



PARTE II. Comportamentos financeiros: estratexias dominantes e resultados globais.

4. INTRODUCCIÓN

Saber a dirección e a contía dos transvases de capitais entre Galicia e España é, polo tanto, un problema de difícil cuantificación coas estatísticas actuais. O mero "exceso de depósitos sobre os créditos" non abonda, xa que habería que coñecer que pasa con outras partidas, especialmente as tenzas de títulos financeiros polos galegos. Asumamos, sen embargo, que si se produce ese transvase, é dicir: que Galicia é unha exportadora neta de capitais cara España¹⁰ e, por consecuencia, que reproduce tamén por esta vía o seu afastamento secular.

10. Na *Táboa Input-Output e contabilidade rexional 1990*, Xunta de Galicia, 1993, páx. 90-93 preséntanse as seguintes contas de Galicia co exterior, se ben as partidas sinaladas cunha * están infravaloradas sen sabermos en canto, polo que a situación queda sen aclarar:

—Conta de operacións correntes (C7). Millón de pesetas.

Empregos:

P50	Exportacións de bens e servicios	1.500.469
P33	Consumo final en Galicia por non residentes	127.322
R10	Remuneración asalariados residentes por empregadores non resi	52.995
R30	Subvencións de explotación e á importación procedentes do RM	35.679
R40*	Rendas da propiedade das empresas procedentes do RM	39.988
[R50	Operacións de seguros de accidentes co Resto do Mundo	s.d.]
R60	Transferencias correntes sen contrapartida procedentes do RM	642.165
	TOTAL	2.398.618

Recursos:

P60	Importacións de bens e servicios	1.503.059
P32	Consumo final no Resto do Mundo por residentes galegos	33.421
R10	Remuneración asalariados non residentes por empregadores residentes	29.726
R20	Impostos ligados á produción e á importación pagados ó RM	403.331
R40*	Rendas da propiedade e das empresas pagadas ó RM	56.033

Hai en Galicia, sen embargo, proxectos empresariais que teñen unha financiación precaria e teñen moi limitadas as súas opcións de financiación interesante, de tal forma que aqueles proxectos se fan inviables, ou ben non poden capitalizarse ou expandirse e chegar ás súas plenas posibilidades. Por outro lado, os galegos que queren coloca-los seus fondos buscando seguranza, liquidez e rendibilidade, tenderán a constituír depósitos bancarios ou subscribir títulos ou operar na Bolsa de Madrid; a través de institucións de enxeñería financeira, xestión de patrimonios, os bancos, ou ben de forma máis ou menos directa. As máis desas opcións ou colocacións representan unha drenaxe de fondos para Galicia; pero en Galicia non topan doada colocación segura e rendible.

Pero se os galegos colocáramos en actividades empresariais galegas os fondos que van financia-la actividade productiva exterior, resultaríamos dobremente beneficiados: por un lado, poderíamos obter niveis similares de rendibilidade e seguranza; polo outro, melloraríamos as nosas condicións de vida¹¹: tanto porque a capitalización permite o aumento da produtividade do traballo e o redimensionamento empresarial, como porque amplía o mercado interno e a rendibilidade de tódalas demais empresas¹².

5. ESTRATEXIAS DOMINANTES E DOMINADAS

Isto pode ser expresado mediante o aparato conceptual da teoría dos xogos, con tres actores -aforrador galego, banca, empresa galega- da seguinte maneira: a *estratexia dominante do aforrador galego* consiste en constituír depósitos bancarios ou adquirir títulos-valores, principalmente externos, a través das institu-

[R50	Operacións de seguros de accidentes co RM	s.d.]
R60	Transferencias correntes sen contrapartida pagadas ó RM	367.483

*. Tratados de forma aberta, incluíndose a súa estimación parcial cando foi posible, polo que as cantidades correspondentes a estas rúbricas aparecerán subvaloradas (dada a dificultade de estimación fiable) (páx. 60).

Conta de capital (c5). Millóns de pesetas.

Empregos:

R70*	Transferencias de capital ó resto do mundo	29.575
------	--	--------

Recursos:

*	Transferencias de capital procedentes do resto do mundo	11.975
---	---	--------

11. Un emigrante que coloque os seus aforros nunha conta bancaria ou opere na Bolsa de Madrid, está favorecendo a drenaxe de recursos financeiros cara ó exterior e afortala as tendencias á emigración. Se optase por fórmulas de colocación dos seus aforros que mobilizaran a riqueza do país, colaboraría a crea-las condicións para o seu retorno. Cando estes comportamentos individuais teñen dimensións de comportamentos colectivos, o dano que certas formas de "racionalidade individual" poden exercer sobre a "racionalidade colectiva" son apreciáveis.

12. As compras de bens de investimento son unha das determinantes, polo lado do gasto, do tamaño dos gaños polo lado do ingreso.

cións do sistema financeiro español. A subscrición de títulos das empresas galegas sería unha *estratexia dominada* polas seguintes razóns: a) Non se desenvolveron institucións e prácticas financeiras que permitan formas doadas de emisión e segunda venda de títulos emitidos por empresas galegas, polo que o aforrador galego que quixera adquirir estes títulos topárase con que ou ben os adquire por mercados non normalizados, polo tanto máis inaccesibles e incertos, perdendo atractivo por custos de información, accesibilidade e risco; ou ben as empresas non os emiten pola pouca probabilidade de éxito na emisión; b) Un subscritor destes títulos non toparía mercados secundarios axeitados, polo que estes títulos carecerían de liquidez.

Por consecuencia, en termos xerais, un aforrador galego non seguiría case nunca a estratexia de subscribir títulos emitidos por empresas galegas, optando por constituír depósitos bancarios¹³ ou subscribir títulos no sistema financeiro español, maioritariamente títulos non-galegos.

A *estratexia dominante das institucións financeiras* é máis complexa, xa que ademais dos criterios de rendibilidade e seguranza ten que atender a outros criterios: a concesión de créditos é, ademais dunha operación de activo, unha esixencia para a captación de pasivo —e moitas veces subordinada a ela— e máis de creación de depósitos, sendo en xeral a captación de pasivo a variable estratéxica de máis valor para a banca. Pero ademais, unha institución financeira ten relacións privilexiadas con grupos financeiros e industriais, e tamén con áreas xeográficas. É natural que, por estes dous grupos de razóns, as institucións financeiras máis vinculadas a Galicia realicen unha actividade crediticia relativamente maior. Como tamén que as menos vinculadas actúen á inversa. As cifras de créditos e depósitos fornecidas regularmente polo Banco de España mostran os resultados inequívocamente¹⁴. Pero se en Galicia hai atonía investidora en términos relativos, a banca tenderá a desenvolver as súas operacións crediticias máis activamente noutros lugares, con máis demanda e máis interesante, ou manter posicións credoras no mercado interbancario, posición credora no interbancario que é unha característica persistente e importante das institucións financeiras galegas.

Por consecuencia, a estratexia dominante das institucións financeiras en Galicia será desenvolver as súas operacións de activo -así como as carteiras que xestiona, polas razóns expostas para o aforrador- fóra de Galicia. Isto sen menoscabo da tonalidade exposta da existencia de outras estratexias dominantes para o desenvolvemento da actividade crediticia en Galicia.

13. Insistamos en que a adquisición dun título por un aforrador non fai variar os depósitos bancarios, o depósito a penas é transferido dende a adquirente ó tenedor.

14. Poñendo de manifesto que a mellor extratexia para o aforrador galego que tomara vagamente en conta estes efectos externos, sería a de constituír depósitos nas institucións financeiras máis vinculadas a Galicia.

A *estratexia dominante das empresas* será o acceso a formas máis custosas de financiación, outras diversas prácticas financeiras de menores posibilidades¹⁵, o deterioro da súa situación financeira ou a imposibilidade de acomprir axeitadamente os seus proxectos por unha "restricción financeira". Non temos ó noso dispor unha "historia das consecuencias da restricción financeira sobre o investimento e a acumulación en Galicia", aunque podemos enumerar procesos onde a restricción financeira -é dicir: as dificultades de acceso a unha financiación axeitada- impediu procesos de anovación productiva.

Os resultados globais para Galicia do dominio dunhas estratexias "alieníxenas" son os atrancos á acumulación e á densidade do tecido empresarial, así como a falla de estímulos ó redimensionamento das empresas. Consideremos agora os efectos externos destas prácticas, é dicir, os beneficios e perdas das estratexias seguidas polos actores para a comunidade.

6. INCLUSIÓN DOS EFECTOS EXTERNOS

Os efectos externos de as empresas recorrerem a prácticas financeiras dentro dun mercado galego de títulos máis organizado serían:

- A Xera-la melloría xeral da situación das empresas, aumenta-la súa produtividade, ingresos e permitirlle o lanzamento e abordaxe de proxectos máis audaces.
- B Amplia-lo mercado interno, aumenta-los beneficios para todo o capital instalado, e aumenta-lo aforro do país.
- C Permitiría que proxectos empresariais non-rendibles por razóns financeiras se fixesen rendibles, favorecendo así a creación, expansión e mobilidade empresarial.
- D Facilitaría a expansión do emprego e a orientación productiva da poboación.
- E Para o caso dunha empresa falida (e polo tanto, que non poidera confronta-la amortización das súas obrigas), aínda hai que conta-lo efecto colateral de ter mantido a actividade durante un tempo.

Os efectos externos de os aforradores galegos teren unha estratexia dominante de colocar nun mercado galego de títulos:

- K En tanto que membros da sociedade, beneficiaríanse directamente de tódolos efectos externos sinalados antes.
- L Aumentan as opcións de colocación da súa riqueza, e en moitos casos poden acceder a formas máis rendibles (p.ex. cando se reduce a marxe de intermediación, pode aumenta-la rendibilidade do subscritor sen merma do interese para o emisor).

15. Non contamos con estudos que poñan de manifesto a importancia cuantitativa destas prácticas, e as consecuencias para a boa saúde das empresas e do bon funcionamento do sistema de pagamentos.

Os efectos externos dun sistema financeiro organizado e orientado á acumulación en Galicia non son apropiables polos propios actores de maneira directa, pero si pola colectividade como un todo, anque con beneficios desiguais para os distintos colectivos (mesmo algúns, especialmente os máis beneficiarios do actual estado de cousas, poden verse prexudicados). A valoración deses efectos colaterais é moi incerta, con elementos de probabilidade, dependente dos criterios de valor utilizados, etc, polo que deberemos deixar para outro estudio aproximacións valorativas destes efectos externos. Pero a "colectividade" (p. ex., a través da Administración autonómica) podería "estar disposta a pagar" os efectos "bos para todos" da "mellor opción" que sería a existencia dunhas accesibles e áxiles prácticas de acceso á financiación por parte das empresas.

Chamémoslle "estratexia (1,1,1)" á estratexia de aforradores, banca, empresas consistente en destinar o aforro do país á financiación das empresas no país. Dixemos que era unha estratexia dominada, no actual estado de cousas. Pero as "estratexias (1,1,1)" teñen efectos externos beneficiosos para todos. A pregunta é: ¿debemos tomar en conta eses efectos externos no cálculo? e no caso de responder afirmativamente: ¿Quen e en que contía debería "estar disposto a pagar" eses efectos externos?. Propoñamos agora que é a Administración autonómica a instancia da comunidade galega disposta a pagar, no peor dos casos, os efectos benéficos colaterais das estratexias (1,1,1), e polo tanto, está disposta a crea-las condicións para que ese trío de estratexias (1,1,1) sexan as estratexias dominantes, ou cando menos, non sexan sempre estratexias dominadas.

7. O DISEÑO DUN SISTEMA INSTITUCIONAL E O ENRIQUECIMENTO DAS PRÁCTICAS FINANCEIRAS: UN MERCADO INTEGRADO DE VALORES GALEGOS E UN INSTITUTO PÚBLICO DE CRÉDITO.

Podemos falar de dúas (consistentes entre sí) propostas de deseño de institucións financeiras importantes: a primeira, defendida por José Antonio Rodríguez Sánchez na súa disertación doutoral, é a proposta dun *Mercado Integrado de Valores Organizado para Títulos Galegos sen Cotización Oficial*; o outro, defendido no parlamento galego a iniciativa do BNG e outros grupos, un *Instituto Galego de Crédito*. Por fin, presentaremos tamén algunhas posibilidades —de gran potencial— de prácticas financeiras para cooperativas.

Para o primeiro, vou extractar da disertación doctoral de José Antonio Rodríguez, quen parte do postulado: "Sen un mercado galego de capitais suficientemente desenvolvido é imposible emprender programas industriais de longo alcance, e non existe, polo tanto, a posibilidade de modifica-la estrutura económica" [tese, cit., páx. 537], insistindo: "é necesario articular un sistema para que o aforro galego sexa posto a producir en Galicia" [754]; "resolvendo a situación dos aforros inactivos latentes por distintos motivos ou concentrados en

sectores saturados en exceso, precise da creación de instrumentos que cooperen a estes obxectivos e sirvan como engranaxe dunha cadea cuxo final sexa arras-trarnos a un fin colectivo" [181-182]; "Nós concebimos a creación dun centro de valores mobiliarios en Galicia como instancia previa do desenvolvemento económico galego... á vez que se afai ás nosas institucións mercantís e económicas a pensar en marcos económicos de suficiente amplitude" [757].

O problema tamén está en que as empresas acudan a il: "a súa creación... debe coordinarse con outras medidas e instrumentos paralelos ou complementarios. A creación deste centro de contratación entraría de cheo a corrixi-las dificultades de financiación da empresa en cada zona, e non só no seu estado actual, senón sobre todo na súa evolución futura, ó mesmo tempo que permitiría a evolución do empresariado cara a formas máis desenvolvidas de xestión. Pero non bastaría a existencia de tal centro; do que se trata é de que as empresas o utilicen" [182].

Nas páxinas 514 e 515 sinala os tipos de empresas ás que lle interesaría ese mercado (Pemes, familiares, con certos accionariados, en crecemento, sociedades xoves e de recente creación, de novos produtos, innovadoras, de tecnolo-xía avanzada...) e as funcións que cumpriría (ingreso ó mercado financeiro, multiplicación das perspectivas de desenvolvemento rexional, dar resposta a innumerables problemas internos, eventuais beneficios fiscais, publicidade e notoriedade...).

Polo tanto, "Evidenciada a suficiencia da base societaria galega e o apreciable volume de contratación mobiliaria en Galicia, a súa vocación aforradora nata, as facultades que o seu Estatuto de Autonomía lle confiren na materia, a ausencia de criterios cuantitativos que condicionen o seu establecemento, as consecuencias da súa creación para a nosa Comunidade Autónoma, o último aspecto a determinar é, de entre tódalas posibles opcións ofrecidas, cal é o modelo que se pode adoptar ó crea-lo centro de contratación de valores mobiliarios en Galicia" [757].

"cabería afirmar que o axeitado para Galicia sería establecer un mercado en base a un sistema de interconexión debidamente informatizado, capaz de unir a tódolos membros que se asocien ó mesmo para que o prezo dos títulos negociados, exclusivamente galegos e que non sexan obxecto de admisión en ningún outro mercado, se determine polo enfrontamento de tódalas posicións de oferta e demanda; é dicir, un *Mercado Integrado de Valores Organizado para Títulos Galegos sen Cotización Oficial* que, cun nivel de regulación propio, ofrezca a debida protección ó investidor e, como instrumento impulsor da economía e a orde social de Galicia:

- a) Represente a vía de ingreso ó mercado financeiro para as empresas galegas, onde obter alternativas de financiación externas menos custosas cás tradicionais -diversas modalidades de activos de renda fixa en condicións de mercado, capital risco- que lles permitan melloraren a súa estrutura fi-

- nanceira, reduciren custos, afortalárense e facérense menos vulnerables ós cambios de conxuntura e ás medidas de política monetaria que adoitan acompañalos.
- b) Favoreza unha evolución do empresariado galego cara formas de xestión máis desenvolvidas.
 - c) Entre de cheo a corrixi-las dificultades de financiación das empresas galegas, non só no estado actual das mesmas, senón e sobre todo na súa evolución futura, particularmente respecto das PEMES coa súa típica organización familiar, alonxada do crédito a longo e medio prazo, cunha estrutura financeira moi vulnerable e unha evidente falla de recursos financeiros capaces de facer fronte a un proceso de industrialización rápido, como o que demanda a integración española no Mercado Común Europeo.
 - d) Sexa útil para capta-lo aforro e canalizalo cara investimentos en Galicia, orientando o fluxo de capitais dos aforradores ás empresas que o precisan para o desenvolvemento da súa actividade.
 - e) Permita tomar decisións económicas a unha gran masa de galegos, quen de outra maneira a penas terían oportunidade de mobilizar uns aforros que hoxe maen estáticos nas contas a prazo de Bancos e Caixas de Aforros.
 - f) Cree unha conciencia colectiva sobre empresas económicas e active en sentido económico a capas da poboación galega cada vez máis extensas.
 - g) Aumente o número de aforradores-investidores e robusteza a estabilidade social ó acrescenta-lo natural sentido de responsabilidade que conleva o ser propietario dunha empresa.
 - h) E por fin facilite o acceso á propiedade do pequeno investidor galego con todo canto iso ten de elemento estabilizador da complexa vida social do presente.

En suma, un mercado de valores mobiliarios apto para cugula-las aspiracións de engrandecemento e desenvolvemento social e económico de Galicia que tódolos galegos sentimos e compartimos" [760-761].

A segunda proposta é a dun *Instituto de Crédito Galego*, e foi discutida no Parlamento Galego. Estaría adscrito xerarquicamente á Consellería de Economía e Facenda, e tería as funcións dun banco público galego, con "tres liñas ou planos primordiais de actuación do ICG: o relativo á xestión da tesourería e demais cometidos vencellados ó funcionamento da Facenda autonómica e á execución dos presupostos da CAG; o proxectado na relación entre o goberno e administración autonómicas e os intermediarios financeiros actuantes en Galicia; e o dirixido á actuación do goberno galego no mercado de capitais e na ordenación do crédito, é dicir, no financiamento dos investimentos en concordancia cunha política económica autónoma do goberno galego" [Beiras, cit., páx. 34]. Destaquemos, da segunda liña, o interese que podería ter para Galicia

unha instancia capaz de facer valer a súa presenza no manexo estratéxico da política monetaria das instancias estaduais (que teñen os seus centros de decisión políticos no goberno español e no Banco de España, e os privados na banca española en gran medida). Anotemos que segundo algúns estudos¹⁶, as variables de política monetaria —xuros e crédito— son de primeira xerarquía en valor estratéxico.

De especial interese aquí é a terceira liña, "o dirixido á actuación do goberno galego no mercado de capitais e na ordenación do crédito". Nestas funcións, o ICG asumiría as funcións: "3.^a, levará a xestión financeira da débeda pública da CAG... 4.^a, Será encargado de xestiona-la tesourería da CAG... 5.^a, Detentará e xestionará as participacións e accións da CAG en empresas e sociedades, sexan públicas ou privadas; 6.^a, Centralizará as operacións financeiras resultantes das subvencións e intereses, do seu seguimento e... 7.^a, Concederá e xestionará avais dentro das condicións establecidas polas leis presupostarias a empresas públicas ou privadas e particulares no seu caso. O aval poderá adoptar calquera das formas previstas nas Leis, reservándose o ICG os beneficios de exclusión, orde, división ou prazo... 10.^a, Coordinará e dirixirá as emisións sectoriais para o financiamento de sectores preferentes, 11.^a, Emitirá bonos ou láminas garantidas pola CAG" [33-34].

As máis destas operacións queren o desenvolvemento dun mercado organizado de capitais interno, e son consistentes con il. Consideremos especialmente o papel de conceder avais sobre títulos financeiros, que significaría que a Administración Pública, cando o considerara pertinente, asumiría certos riscos coa finalidade de desenvolve-lo mercado de capitais e conseguir así mellorar relativamente o interese de títulos de empresas galegas, favorecendo así a conversión en dominantes de aquelas estratexias (1,1,1) descritas antes. A este respecto, propóñense no documento estas funcións: "establecer as condicións para os avais (no marco dos obxectivos funcionais xa descritos) e concedelos no seu caso" [34]; "Proceder á declaración de valores de cotización calificada" [34]; "Realizar e garantir a emisión de bonos ou obrigacións para o financiamento de sectores declarados preferentes", "Instrumentar materialmente préstamos, créditos e avais concedidos polo ICG" [34].

8. VANTAXES E XUSTIFICACIÓN DUNHA POLÍTICA PÚBLICA QUE CANDO MENOS ASUMA OS RISCOS CORRESPONDENTES ÓS EFECTOS EXTERNOS BENEFICIOSOS DAS ESTRATEXIAS PRIVADAS (1,1,1).

Trátase aquí de discutir algúns argumentos que se teñen feito contra certas iniciativas governamentais na economía. Propúxose máis arriba que a Admi-

16. Tamén no noso "Unha aproximación prospectiva ó Sistema Galicia". *Cooperativismo e Economía Social*, n.º 8 (1993), pp. 3-86.

nistración autonómica estivese disposta a garantir certos "valores de empresas galegas" como unha política de promoción empresarial. A razón é que a colectividade como un todo se beneficiaría dos efectos colaterais de brindar un incentivo moderado ó establecemento dunhas prácticas financeiras que favorecesen que nos aforradores galegos dominaran comportamentos activadores do investimento en Galicia cos seus aforros e puntas de tesourería. As razóns a favor son:

- 1 A Administración autonómica facilitaría, así, que as "estratexias dominantes" dos actores individuais tendesen cara a "mellor estratexia colectiva"; ou ó "Máximo de gaños para o país", sempre que o "aumento de gaños colectivo" non fose superior ós "pagamentos polos riscos asumidos". Neste caso, non todos sairían gañando.
Os riscos asumidos en cada acción separada poden superar, en caso de fracaso, o "aumento dos gaños colectivos", pero non para todas as accións en conxunto.
- 2 Melloraría a democracia económica e a eficiencia, ó relaxa-las restriccións (barreiras á entrada) de acceso e lanzamento de proxectos empresariais establecidos polo capital e o acceso á financiación dos seus promotores.
- 3 Establece un instrumento de promoción empresarial universal e igualitario. E probablemente máis vizoso e barato cós actuais.
- 4 Atende á financiación específica das formas empresariais "en xénese".

A obxección que se lle ten feito é que axudaría a asignar ineficientemente os recursos financeiros escasos, ó destinalos a destinos máis riesgosos e de resultados máis incertos. Isto só sería certo no caso dun "xogo de suma cero", pero como xa vimos, a) o investimento xera un aforro por contía idéntica, polo que non impide outros procesos de investimento ou destino do aforro, senon que, polo contrario, os favorece (de feito, o destino exterior dos fondos está determinado, en contía absoluta, non polas estratexias individuais dos aforradores, senon pola xa vista "identidade do exceso de depósitos"); b) trata de combater unha restricción á acumulación por parte dun sector que, mesmo sendo proxectos modestos no seu inicio, afecta a unha miríada de accións; c) a "ineficiencia" pode ser avaliada dende distintos puntos de vista, e o punto de vista dos intereses galegos debe incluírse nun criterio territorial de eficiencia: para nós, un criterio de maior rendibilidade en Madrid non é superior a un criterio de menor rendibilidade aquí.

Certo que os proxectos falidos terían que ser soportados parcialmente polos presupostos públicos. Pero un proxecto falido é sempre unha posibilidade ensaiada, unha experiencia adquirida e moitas veces o punto de partida para un proxecto acertado. Non é xusto que se funcionan nos beneficiemos todos - aunque desigualmente- e se non funcionan canguen os seus promotores con todas as contrariedades. Por outra parte, cando se está animando a unha pobo-

ación sen horizontes a constituír empresas, tamén haberá que coida-las condicións reproductivas axeitadas e estaren dispostos a compartí-los riscos do fracaso.

PARTE III. *Un mercado de pagarés de empresa para as cooperativas.*

As cooperativas veñen tendo tradicionalmente e con poucas excepcións unhas limitacións moi serias para atraer capitais externos. *En primeiro lugar*, ós socios das cooperativas non lles resulta moi atractivo aportar capitais porque o capital da cooperativa está moi vinculado ó socio, e resulta case inalienable, case intransferible; é pouco móbil, pouco líquido; ten moi limitada a súa remuneración e as figuras legais non permiten ben atraer capitais ó estilo das accións das sociedades anónimas. *En segundo lugar*, a banca non é moi receptiva a conceder créditos a sociedades con capital variable, onde o equipo rector ten moitas veces máis boa vontade ca capacidade de xestión; ademais, non está asegurada a aceptación a longo prazo polos socios deses equipos —e polo tanto, dos seus proxectos e compromisos—. *En terceiro lugar*, certas fórmulas como as sociedades de garantía recíproca, sociedades de desenvolvemento industrial, Igape, etc, non teñen liñas especializadas en cooperativas, sales, etc. nin aceptan os proxectos destas sociedades. *En cuarto lugar*, a Administración Pública non fixo ningún deseño de prácticas e institucións financeiras que, como unha sociedade de avais ou un Fondo de Garantía, permita mellorar o acceso á financiación das cooperativas e outras empresas deste estilo. *En quinto lugar*, a política de promoción e subvencións ós xuros, artellada con frecuencia a través da banca e caixas, na realidade non consegue nin tan siquera igualar as condicións de acceso ó crédito das cooperativas, ademais de deixar irresolto o problema dun acceso ó crédito universal, non condicionado, irrestricto e en condicións aceptables por parte das cooperativas.

Pódese dicir, pois, que o sistema financeiro galego —o conxunto de prácticas e institucións financeiras— discrimina negativamente ás cooperativas e mantennas nun estado permanente de descapitalización, dependencia e incapacidade de atraer capitais nas proporcións que convén á industria moderna. Sen embargo, a capacidade de acceso á financiación é unha necesidade importante, como se pon de manifesto no proceso de maduración dun grupo lácteo industrial de base cooperativa; nas transicións de empresas de sociedades anónimas a cooperativas, nas novas cooperativas que se forman e nas posibilidades de cooperativas en funcionamento tronizadas polas dificultades de financiación, así como as garantías persoais dos socios e dos consellos rectores reclamadas.

Hai algunhas medidas que se poden poñer en práctica para mellorar a contorna financeira das cooperativas e empresas da economía social. Estas son, fundamentalmente: a) Unha sociedade de avais con participación pública; b) a posta en práctica dun mercado de pagarés de empresa; c) as seccións de crédito das cooperativas.

a). *Unha sociedade de avais*, ó estilo das sociedades de garantía recíproca, onde as cooperativas e empresas da economía social se garantíen e avalíen mutuamente os créditos perante a banca e caixas. Unha sociedade de avais con aportación das cooperativas podería, ademais, contar coa participación e o afinamento da Administración Pública e doutras institucións, como acontece neste tipo de sociedades.

A sociedade de avais permitiría mellora-las condicións de garantías, avais e colaterais que se lle esixen ás cooperativas e ós cooperativistas hoxe. Pero ademais, permite o acceso ó crédito en mellores condicións de xuros, acaso en condicións similares ás dos mellores clientes da banca, e permite tamén outra serie de vantaxes, dende a instrumentación e o acceso a subvencións ata abrir posibilidades e alento ós novos proxectos, ó capital-risco e á abordaxe de outros gastos reproductivos que o sector, hoxe, non pode confrontar porque non xera recursos para atendelos.

A posta en práctica dunha sociedade de avais probablemente requeriría hoxe unha aposta decidida por parte das instancias da Administración Pública, pois a sensibilización e as prácticas financeiras do sector non son moi acusadas. Pero os problemas que resolvería, a mellora na acumulación e as posibilidades que abriría á mobilización da riqueza terían, con moita probabilidade, un efecto apreciable a medio prazo.

b). *A posta en operación dun mercado de pagarés de empresa para as cooperativas*.

As cooperativas, entre as ANICS (aportacións non incorporables ó capital social) poden facer emisións de pagarés de empresa, interesándolle moi especialmente para ser subscritos polos socios. Mesmo se o acordo da Asemblea non é elevado a escritura pública, os pagarés emitidos teñen as propiedades de ser endosables e executables. Os custos da emisión son practicamente moi baixos, se ben sempre se debe elevar a escritura pública¹⁷, polo que os custos se elevarían nos gastos da escritura. Permiten un dobre beneficio para as cooperativas: por parte da cooperativa, obtén unha financiación máis barata; por parte do socio, obtén unha colocación máis rendible ós seus aforros, coas vantaxes da seguranza, executabilidade e liquidez do título, a parte de beneficiarse o socio tamén pola mellora da eficacia da cooperativa.

17. "Para unha maior seguranza no tráfico xurídico, habida conta da variabilidade de persoas e capital ás que fixemos referencia, é recomendable a elevación a escritura pública do acordo asembleario de admisión da financiación e o posterior da aceptación concreta da oferta dos socios, que tanto poderá ser de Asemblea como do Consello ou Apoderado, se aquela lles deu facultades, anque iso comporte o gasto notarial correspondente" Primitivo BORJABAD GONZALO, *Manual de Derecho Cooperativo*, EUGS, Lleida, 1992. Tamén a súa intervención no Programa de Formación de Cadros de Xestión para empresas da Economía Social, Vigo, Xuño, 1993.

Os pagarés cooperativos son unha posibilidade de financiación cun gran potencial, anque aínda non foi moi explorado en Galicia. Algunhas cooperativas agrarias que o ensaiaron, que saibamos, en Lleida, sorprendéronse gratamente de ver como as subscricións deses pagarés superaban con moito as súas expectativas.

Borjabad sinala tamén, para facilita-la liquidez na financiación voluntaria dos socios á marxe do capital social, de a cooperativa manter unha "Bolsa de Instrumentos Financeiros" dos socios non integrantes do capital social (BIF), que permitira a recuperación do valor polo socio con rapidez: "esta recuperación normalmente se alcanza mediante a cesión ou endoso a outros socios, interesados polos xuros cos que se remunera, segundo os casos, e se non topara demanda entre aqueles, a operación pode chegar a facela coa mesma cooperativa. O xogo destas operacións pode producir na cooperativa unha Bolsa de Instrumentos Financeiros cedidos ou endosados, a socios que se interesen, atraídos polo seu rendemento económico. Mentres os instrumentos estean na bolsa, evidentemente restan financiación, polo que interesa á Sociedade a súa rápida colocación"¹⁸.

c. As seccións de crédito das cooperativas.

A experiencia do crédito cooperativo en Galicia redúcese ás Caixas Rurais —das que só queda a Caixa Rural de Lugo e unhas vantaxes financeiras para Coren polas negociacións de absorción da Caixa Rural de Ourense por Caixa-galicia— e as seccións de crédito de algunhas cooperativas agrarias, de importancia ata hoxe en Ferrol. Non hai crédito cooperativo non-agrario. Resulta difícil avalia-las posibilidades das seccións de crédito das cooperativas. En condicións dunha boa xestión e unha boa negociación cun banco ou Caixa, unha sección de crédito pode combinar tódalas vantaxes dunha conta bancaria e dos servizos bancarios, co control do destino do crédito ás necesidades dos socios, así como unha mellora apreciable nos xuros, tanto de activo como de pasivo —é dicir, de redución das marxes de intermediación—. Pero nun mercado financeiro mesto como o español, as posibilidades son máis angostas, anque as altas marxes de intermediación da banca e caixas, así como a súa función de drenaxe de recursos ben xustificarian o ensaio dunha opción que, como as seccións de crédito, poden render importantes servizos sempre que se aborden con prudencia, seriedade e unha gran vocación.

FINAL

O exceso de depósitos sobre os créditos en Galicia está determinado en contía absoluta pola identidade de ese exceso co saldo dos movementos autónomos

18. *Manual...* cit, páx. 152.

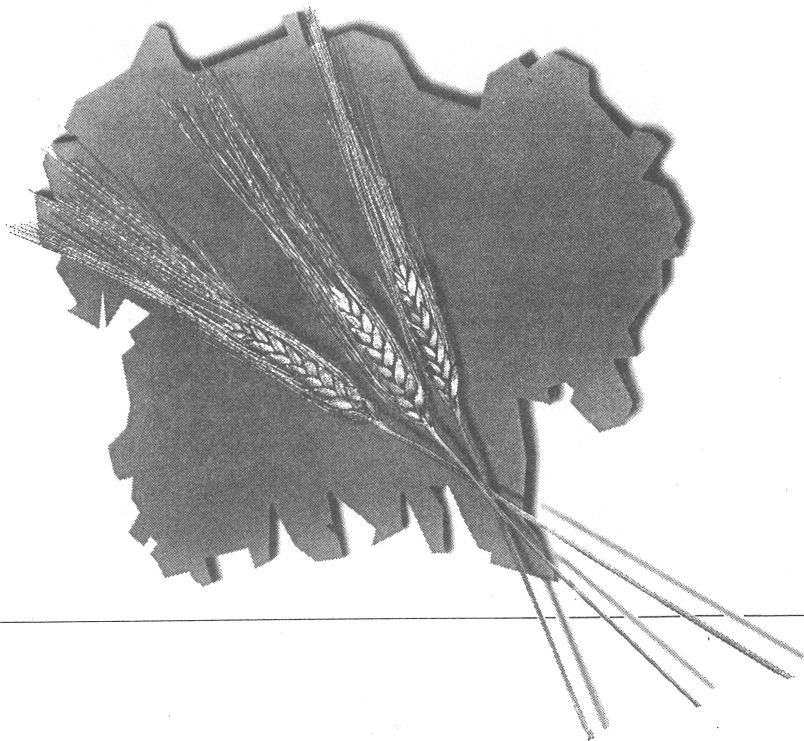
da Balanza de Pagos. Polo principio de que os créditos crean depósitos e o investimento xera aforro, non se pode dicir exactamente que haxa unha "fuxida de aforro" nin "fuxida de depósitos"; pero en contía relativa, as dúas características que presenta -ser moi alto, oscilando ó redor do 35% dos depósitos, e mais ser unha característica moi acusada da banca privada, e máis aínda da que ten fóra o seu domicilio social- sinala unha pobreza de prácticas financeiras, mentres as estratexias dominantes de aforradores e banca son de realizaren operacións activas fóra de Galicia. Existen propostas dun sistema institucional e de prácticas financeiras que converteran en comportamentos dominantes a mobilización de recursos financeiros xerados e xerables á creación de riqueza e o redimensionamento das empresas galegas. Os "beneficios colectivos" destes comportamentos interésanlle á economía galega como un todo, polo que certos custos e riscos da súa posta en operación deben ser asumidos polas instancias da comunidade, cando menos, custos de edificar institucións e certos riscos. Discútese tres propostas en calendario: o Mercado Organizado de Valores Galegos; o Instituto de Crédito Galego e certas posibilidades das prácticas financeiras das cooperativas.

As tendencias futuras do sistema financeiro, de confirmarse os procesos de desintermediación, de desregulación e de integración monetaria internacional, poden vir afortalar esta necesidade de vigorar prácticas financeiras consistentes na emisión e captación de títulos. É posible, mesmo, que o futuro das institucións financeiras estea máis na eficacia para a captación de títulos antes ca na maior capacidade de captación de pasivo. Pero a posta en funcionamento de estas prácticas e institucións necesitan dos debates e implicacións dos actores relevantes.

SUMMARY

The surplus of saving deposits over loans in Galicia is of a greatness similar to the possession of foreign exchange in a central bank, a result of the autonomous movements of the balance of payments. It is not therefore the equivalent of a "savings drain". But its relative importance (deposits exceed loans in Galicia by about 35%) indicates a lack of economic and financial vitality. According to the language of game theory, the "dominant strategies" of savers, the bank and the companies in Galicia are consistent with the poverty and atony of financial practise on account of the fact each actor does not take into account the external effects of his solutions. A proposal is made whereby the Administration and other entities with a community vocation would be willing to assume the cost of the communal benefit which would follow the reconstruction of the space of financial practise in Galicia. Three propositions for an agenda are reviewed: a Public Institute of Credit in Galicia, an Integrated Galician Stock Exchange and the possibility of an emission of I.O.U. among the members of the co-operatives. The tendency towards the globalization and the non-intermediation of the financial system augurs a future of the primacy of the capturing of securities over the capturing of liabilities and the Galician financial system faces the challenge of occupying its place in this future scenario.

Traballamos
nun Campo
Común: Galicia



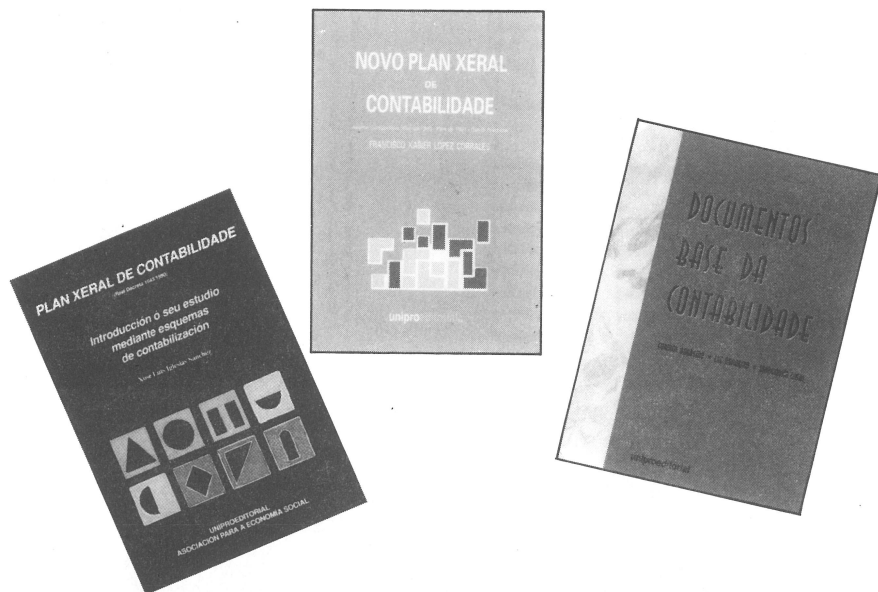
CAIXA RURAL DE LUGO

Domicilio social: Rúa Montero Ríos, 24-26

Tel. (982) 22 12 35

27002 LUGO

TRES LIBROS FUNDAMENTAIS DE CONTABILIDADE



- **PLAN XERAL DE CONTABILIDADE** (R.D. 1643/1990).
Introducción ó seu estudo mediante esquemas de contabilización / *Xosé Luís IGLESIAS SÁNCHEZ*. *Unipro Editorial, Vigo, 1992*.
- **NOVO PLAN XERAL DE CONTABILIDADE**.
Análise comparativa: Plan de 1973 - Plan de 1991. Casos prácticos / *Francisco Xabier LÓPEZ CORRALES*. *Unipro Editorial, Vigo, 1991*.
- **DOCUMENTOS BASE DA CONTABILIDADE** / *Carmen BARREIRO, Luz BARREIRO, Margarita CASAL*. *Unipro Editorial, Vigo, 1994*.

Un esforzo editorial para a ensinanza da contabilidade e para a galeguización contable