

Pakistán: oportunidades de negocio en un país desconocido

VÍCTOR SUANZES FERNÁNDEZ DE SALAMANCA*

En este artículo se analiza la realidad económica de Pakistán subrayando el hecho de que a pesar de registrar un crecimiento continuo a lo largo de sus cincuenta y dos años de existencia, no refleja en sus 135 millones de habitantes un nivel de bienestar similar al de otros países de la región. A continuación, se describe la evolución económica desde la independencia en 1947 hasta ahora y se señala, de manera breve, las debilidades que aquejan al entramado económico. Por último, se contempla la posibilidad de aumentar la presencia de empresas españolas en el mercado pakistaní, muy escasa en comparación con otros países de la Unión Europea.

Palabras clave: desarrollo económico y social, crecimiento económico, equilibrio exterior, relaciones bilaterales, Pakistán.

Clasificación JEL: O50.

1. Introducción

De acuerdo con las nuevas teorías del crecimiento, Pakistán constituiría un buen ejemplo de lo perjudicial que puede llegar a ser descuidar la formación del capital humano en todo proceso de crecimiento económico.

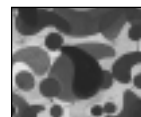
A pesar de los graves problemas estructurales que padece el país como son la ausencia de capital humano, el nivel de pobreza, las insuficientes infraestructuras y la incertidumbre política y económica, Pakistán ha experimentado una evolución considerable desde su creación, y tras un panorama a primera vista desalentador se esconden muchas oportunidades para la empresa española, tanto en operaciones comerciales como en proyectos de inversión en sectores estratégicos. Analizaremos la situación económica actual y los pasos que se están dando, en muchos casos en la dirección correcta, para situar a Pakistán en una senda de crecimiento sostenible.

* Agregado Comercial. Oficina Comercial de España en Pakistán.

A partir del estudio de las relaciones comerciales y económicas bilaterales hispano-pakistaníes, intentaremos poner de manifiesto el amplio margen que existe para mejorarlas más allá de la visión negativa y pesimista que se tiene del país

2. Marco político. Estructura económica y evolución económicas

Antes de realizar un análisis de la evolución económica y de las políticas económicas aplicadas en Pakistán puede resultar útil describir, aunque sea brevemente cuál ha sido el marco político e institucional en que se ha desarrollado la economía pakistaní. De sus 52 años de historia casi la mitad ha transcurrido bajo dictaduras y sólo uno de sus quince Primeros Ministros ha completado un período legislativo después de ser elegido en sufragio universal. No obstante, como define Ishrat Husain, actualmente gobernador del Banco del Estado de Pakistán, ya fuera bajo dictaduras o bajo gobiernos elegidos demo-



P A I S E S

cráticamente, siempre ha existido el mismo escenario de fondo inamovible, alterado sólo en pequeños matices. El hecho es que a través de los distintos gobiernos siempre ha existido un puñado de terratenientes, industriales, burócratas, políticos, y miembros de la oligarquía religiosa que han mantenido un modelo de crecimiento que según el mencionado autor podríamos denominar «elitista». Poseedor del poder político y económico, este grupo, que representa menos del 1 por 100 de la población, ha conseguido siempre que el Estado favoreciera sus intereses por encima del bienestar general.

Sin entrar en juicios de valor sobre el sistema democrático instaurado a finales de los años 80 en Pakistán, hay dos datos que hablan por sí solos sobre un sistema nominalmente denominado democrático. La participación en las últimas elecciones democráticas, que dieron una amplia mayoría al actualmente depuesto Primer Ministro Nawaz Sharif, se sitúa entre el 20 y el 30 por 100, y la tasa de analfabetismo del país se estima superior al 60 por 100, con lo cual más de la mitad de la población no es capaz de leer las papeletas que deposita en las urnas.

En lo relativo a la valoración de la evolución económica de Pakistán desde 1947, como en casi todo análisis de cualquier realidad económica, se pueden apuntar a un mismo tiempo luces y sombras, es a la vez esperanzadora y descorazonadora.

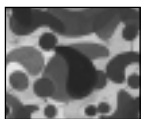
Como dato positivo indiscutible hay que señalar que, superado el *shock* de la partición y la independencia, el PNB de Pakistán siempre ha crecido. Incluso, durante los años 60 la economía creció a una tasa media muy elevada, cercana al 7 por 100. La renta per capita ha crecido más de un 100 por 100 desde la independencia, y ello a pesar de que la población se ha cuadruplicado. Además, del estudio sectorial de la economía se desprende que indudablemente se ha producido una modernización apreciable de la economía. La agricultura ha pasado de representar el 53 por 100 de la economía al 25 por 100 actual, y la industria y el sector de los servicios han aumentado su peso dentro del proceso de terciarización de la economía hasta representar respectivamente, hoy en día, el 25 y el 50 por 100.

Por otro lado, el análisis de los indicadores sociales arroja una valoración mucho más negativa que el análisis de las simples tasas de crecimiento. Si bien el continuo crecimiento ha conseguido aliviar la pobreza extrema, a lo largo de estos más de 50 años se ha producido un incremento constante del nivel de pobreza. Es decir, siempre ha aumentado el porcentaje de la población que vive bajo el umbral de pobreza. Esta tendencia negativa se rompe en un breve período en los años 80, más debido a un factor exógeno como lo son las transferencias de los emigrantes, que gracias a un cambio en el modelo de crecimiento. Si tenemos en cuenta que el empobrecimiento relativo de la sociedad se ha producido incluso con importantes tasas de crecimiento de la economía, no resulta sorprendente que en la década de los 90, en que se ha dado el crecimiento agregado más bajo de las últimas tres décadas, se haya producido un agravamiento de la situación. El último informe elaborado por el propio gobierno pakistaní indica que el porcentaje de la población que vive bajo el umbral de pobreza ha aumentado de un 25 por 100 a un 31 por 100 en la década de los 90, lo cual representa alrededor de 42 millones de personas. El estudio del coeficiente de Gini muestra cómo la distribución de la renta actual es peor a la existente en los años 50.

Pakistán es por tanto un buen ejemplo de que el crecimiento económico, sin más, no ayuda a mejorar la situación de los segmentos más desfavorecidos de la población. De nuevo, como en otros problemas estructurales del país, la razón última de este crecimiento no distribuido equitativamente hay que buscarla en un modelo favorecedor de una pequeña élite social.

3. Factores explicativos del crecimiento y factores diferenciales de Pakistán con los dragones del sudeste asiático

A continuación explicaremos cuáles han sido los factores que han producido este continuo crecimiento favorecedor de desigualdades. Seguidamente, y por estar encuadrado en la región, haremos referencia a los elementos claves diferenciales de la economía pakistaní con



P A I S E S

relación a las economías de los dragones del sudeste asiático. A mediados de los años 60 las exportaciones pakistaníes eran iguales a las de Corea del Sur (500 millones de dólares). Entonces Pakistán incluso recibió una delegación de aquel país interesada en estudiar el entonces prometedor modelo de crecimiento pakistaní. Hoy Corea exporta 120.000 millones de dólares y es miembro de la OCDE, mientras que Pakistán no llega a los 10.000 millones de dólares, por no hablar de lo enormemente desventajoso que resulta para Pakistán la comparación de cualquier otro indicador económico que utilicemos.

3.1. Factores explicativos del continuo crecimiento económico desde su creación hasta la actualidad

Sector empresarial privado y activo. En los primeros momentos de su independencia, a diferencia de lo que hizo India, Pakistán que había salido claramente mal parada en la partición, ya que la mayoría de la industria quedó en territorio indio, decide crear y proteger un sector empresarial privado que habría de llevar el peso del desarrollo del país. El Estado se limitó a proporcionar un marco protector y favorecedor de la inversión privada. En esta línea fueron las medidas intervencionistas adoptadas en el sistema financiero y el sistema fiscal. También se impusieron elevados aranceles destinados a proteger la producción nacional, dentro de una política de sustitución de importaciones. El hecho es que en este marco protector se desarrolló un sector industrial privado y, en concreto, la industria textil, que hasta la fecha constituye el único sector industrial pakistaní competitivo y con un grado de desarrollo notable.

La calidad de la política macroeconómica. El segundo factor explicativo que se puede apuntar, es la elevada calidad de la política macroeconómica aplicada por los sucesivos gobiernos. En general, Pakistán ha contado con buenos profesionales formados normalmente en universidades extranjeras, que han posibilitado a lo largo de su historia una inflación relativamente baja y estable.

Las mejoras en la productividad agrícola. En Pakistán, todavía hoy, el sector agrícola es responsable del 25 por 100 del PNB y cerca del 60 por 100 de la población depende del campo. Por ello no es de extrañar que un factor clave a la hora de explicar el crecimiento de la economía haya sido las mejoras introducidas en el sector. Fundamentalmente, la llamada «revolución verde» desarrollada en los años 60 a través de nuevas variedades de semillas, y la modernización y mejora de las técnicas en el valle del Indo considerado como el mayor sistema de irrigación del mundo.

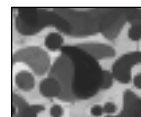
Las transferencias exteriores. Finalmente se pueden resaltar las particulares relaciones con el exterior de Pakistán, y las consecuentes transferencias recibidas, como otro elemento clave del crecimiento pakistaní. Los inmigrantes han jugado un doble papel. Los casi cinco millones de emigrantes pakistaníes, sobre todo en Oriente Medio, por una parte han reducido la presión en el mercado de trabajo por el lado de la demanda, y, por otra, sus transferencias de renta han constituido una partida compensatoria clave en la balanza por cuenta corriente.

Del mismo modo, las transferencias recibidas tanto bilateral como multilateralmente, ya fuera para ayuda al desarrollo, asistencia financiera, o incluso para fines militares durante la ocupación soviética de Afganistán, han contribuido decisivamente a mantener un siempre precario equilibrio exterior y a apoyar al crecimiento.

3.2. Factores diferenciales del modelo de crecimiento pakistaní con relación a otros países del sudeste asiático

Podemos analizar brevemente cuáles son los factores diferenciales que en el último medio siglo, y sobre todo a partir de los años 70, hacen que los logros pakistaníes sean mucho más modestos que los de otros países de la región. Factores todos ellos presentes en los países más exitosos del sudeste asiático y ausentes en la economía pakistaní.

Insuficiencia crónica del gasto social en educación, sanidad y planificación familiar con el consecuente deterioro de la formación de capital humano. En las décadas de los 50 y 60, la aplica-



P A I S E S

ción de una estrategia de desarrollo liderada por el sector privado y el establecimiento de un marco favorable a la inversión nacional y extranjera llevaron a unas tasas de crecimiento notables. No obstante, a diferencia de los dragones asiáticos, donde las rentas salariales mejoran desde un principio, en Pakistán se favoreció una marcada «desigualdad funcional en el tratamiento de las rentas». Se favoreció una redistribución de la renta, de la renta salarial hacia los beneficios, bajo la creencia de que al apoyar a los más ricos mejoraría la tasa de ahorro nacional, al ser la propensión marginal a ahorrar mayor en las personas con rentas altas. Se llegó a aplicar incluso una abierta política de discriminación contra los salarios.

Esta política, centrada en las necesidades del sector empresarial privado, condujo a un abandono total de las demandas sociales, marcando de nuevo una clara diferencia con países como Corea del Sur y Tailandia, donde el gasto en educación siempre ha sido muy importante. Por tanto Pakistán, desde su mismo nacimiento como país, descuida un pilar básico que necesita cualquier país que quiera instalarse en una senda de desarrollo sostenible. Desafortunadamente esta discriminación del gasto social a favor de otros gastos, en particular los gastos de defensa e intereses de la deuda, iniciada bajo la dictadura del general Ayub Khan se ha mantenido durante todos los sucesivos gobiernos, incluso durante el gobierno de corte populista y socialista de Zulfikar Bhutto.

Con una política como la enunciada es más fácil entender el que quizás sea el más grave problema estructural de Pakistán, la enorme deficiencia educativa que padece el país. El nivel de formación de la población es muy bajo, con una tasa de analfabetismo superior al 60 por 100. El doble en las mujeres que en los hombres.

Como consecuencia del bajo nivel de educación y de la situación socioeconómica de la población, Pakistán tiene graves problemas para controlar su crecimiento, convirtiéndose en una verdadera bomba demográfica. La tasa de crecimiento de la población se sitúa en torno al 3 por 100 anual en los últimos años, siendo la tasa

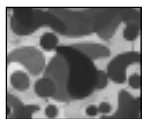
mayor de crecimiento entre los 10 países más poblados de la tierra

A las carencias planteadas podríamos añadir el problema cualitativo que supone la falta de homogeneidad cultural y étnica en un país que en el momento de su nacimiento presentaba como único elemento de cohesión la religión islámica

Ausencia del llamado «buen gobierno». Este concepto, que haría referencia al ejercicio del poder o a la acción de administrar y gobernar, es independiente de la existencia de una democracia o no (en este sentido tal vez el modelo más paradigmático sea Singapur). Sin embargo, ha demostrado ser un punto absolutamente esencial para promover un desarrollo sostenible. De hecho, toda la literatura reciente de la economía del desarrollo apunta al buen gobierno como condición previa imprescindible para «arrancar» por la senda del desarrollo económico. En Pakistán, con un modelo favorecedor de una élite, han existido tradicionalmente graves deficiencias en los elementos que según el Banco Mundial definen el buen ejercicio del poder, a saber, responsabilidad, participación, predictibilidad del marco legal y transparencia.

En particular, será a partir de los años 70, bajo el gobierno de Zulfikar Bhutto y su política de corte populista, cuando más se acentúen los problemas de buen gobierno que el país arrastra. Zulfikar inicia una amplia política de nacionalizaciones que abarcó desde la agricultura y la industria hasta el sector financiero. Por tanto, mientras los dragones asiáticos favorecían la creación de un sector público pequeño y eficiente dirigido por tecnócratas, Pakistán convirtió a su sector público en un creador de empleo subsidiado, ineficiente y con un elevado grado de corrupción.

Grave insuficiencia del ahorro nacional. Dentro de los problemas macroeconómicos hay que destacar la grave insuficiencia del ahorro nacional, origen de la profunda dependencia del ahorro exterior y causa determinante, entre otros motivos, de los bajos niveles de inversión nacional que limitan las posibilidades de crecimiento futuro. Con una tasa de ahorro en torno al 14 por 100 del PNB, se encuentra muy lejos de las tasas de ahorro existentes en otros países de la región,



P A I S E S

CUADRO 1
INDICADORES ECONOMICOS BASICOS
(Variación anual %)

1980/81= 100					
	1994/95	1995/96	1996/97	1997/98	1998/99(P)
PIB (tasa de variación real coste factores)	5,2	6,8	1,9	4,3	3,1
Agricultura	6,6	5,3	0,1	3,8	0,3
Industria	4,8	3,6	1,0	7,9	4,7
Construcción	1,0	3,2	1,1	1,3	0,8
Servicios	4,8	4,8	2,1	3,2	4,1
Exportaciones (FOB)	16,1	7,1	-2,6	4,2	-9,8
Importaciones (FOB)	18,5	16,7	-6,4	-8,4	-6,8
Inversión (% PIB)	18,4	18,6	17,4	17,3	14,9
Ahorro Nacional (% PIB)	14,3	11,5	11,2	14,2	11,1
Déficit Cuenta Corriente (% PIB)	-4,1	-7,2	-6,1	-3,0	-3,0
Reservas (M\$US)	2.737	2.065	1.219	930	1.730
Deuda Externa (% PIB)	41,7	44,3	44,7	48,4	51,7
Inflación (IPC)	13,0	10,8	11,8	7,8	5,7

Fuentes: Annual Report 1998 / 99 (State Bank of Pakistan).
Economic Survey 1998/99 (Ministerio de Finanzas y Economía, Pakistán).

cuando se encontraban en una etapa de desarrollo similar a la actual en Pakistán.

4. Evolución económica reciente y política económica aplicada

La evolución reciente de la economía pakistaní viene condicionada por las pruebas nucleares realizadas el 28 de mayo de 1998, como respuesta a las pruebas realizadas por India. La recuperación que se venía produciendo, tras los pobres resultados de 1996/1997, se vió bruscamente truncada en el último mes del año fiscal 1997/1998.

Vista la evolución de la crisis, observamos que, gracias a una combinación de factores internos y externos, y a pesar de que a la crisis de mayo de 1998 se añadieron los efectos de la crisis de los países del sudeste asiático, Pakistán ha conseguido superar sin grandes traumatismos los efectos negativos desencadenados tras las pruebas nucleares. Sigue manteniendo tasas positivas de crecimiento del PNB, tasas de inflación de un dígito, tipos de interés relativamente bajos, cierta estabilidad del tipo de cambio, y déficit fiscal y por cuenta corriente importantes, pero relativamente controlados.

Entre los factores que han permitido suavizar la crisis podemos apuntar una débil integración de los mercados financieros pakistaníes en los mercados financieros internacionales, una elevada economía sumergida al margen de las estadísticas elaboradas (entre el 20 por 100 y el 40 por

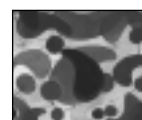
100 del PNB según la fuente utilizada), una buena situación en la provisión de alimentos y el bajo precio del petróleo durante lo más acusado de la crisis.

A continuación analizaremos brevemente cual ha sido la gestión económica del gobierno de Pakistán desde la crisis hasta la actualidad, haciendo lógicamente una mención especial al giro dado a la política económica de Pakistán por el Gobierno del general Musharaf.

Al estudiar la situación económica y las políticas económicas aplicadas resulta útil comenzar por el sector exterior, ya que su extremada y endémica debilidad obliga tradicionalmente al Gobierno a depender de los programas del FMI, y nos da así las claves del resto de las políticas tanto de demanda como de oferta, normalmente fuertemente condicionadas por las exigencias del Fondo.

4.1. Sector exterior

En un primer momento al desatarse la crisis de mayo de 1998, el Gobierno, para evitar la fuga de capitales, adoptó una serie de medidas discrecionales que pudieron tener cierta efectividad en el corto plazo, pero que han resultado enormemente perjudiciales en el medio y largo plazo. Pakistán no ha sido una excepción a la amplia experiencia internacional acumulada, que demuestra que aquellas medidas que afectan al funcionamiento de los mercados financieros previsto por los agentes normalmente tienen un limitado efecto a



P A I S E S

corto plazo, pero al minar la confianza en el sistema producen persistentes efectos negativos en el medio y largo plazo.

El Gobierno de Pakistán congeló la retirada de efectivo de las cuentas en divisas, estableció un sistema de tipos de cambio doble, con un tipo de cambio oficial muy inferior al determinado por el mercado, y se obligó a los importadores a adelantar una provisión en divisas del 30 por 100 del valor de las importaciones.

Todo ello provocó un comportamiento inmediato y muy negativo en las tradicionales partidas compensatorias del crónico déficit por cuenta corriente de Pakistán, transferencias de emigrantes, asistencia financiera tanto bilateral como multilateral e inversión directa extranjera.

— Las remesas de los emigrantes cayeron dramáticamente. Actualmente el volumen de depósitos en divisas es en media un tercio del volumen que había antes de la crisis.

— Las sanciones impuestas, además de parar la ayuda al desarrollo bilateral recibida, paralizó el programa ESAF/EFF (*Enhanced Structural Adjustment Facility/Extended Fund Facility*) del FMI y los tramos que este programa libera cuatrimestralmente, previo cumplimiento de la condicionalidad impuesta.

A principios de 1999, el programa se reanudó, para interrumpirse de nuevo en julio de 1999.

Está previsto sustituir el programa ESAF por uno nuevo, el llamado *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF), que podría llegar a los 2.500 millones de dólares y que intenta paliar las críticas que normalmente afronta el Fondo por desatender las cuestiones sociales. En cualquier caso, el nuevo gobierno parece haber asumido la necesidad de contar con el respaldo del FMI para restablecer la confianza internacional y recuperar los flujos de capital perdidos. Ello supone que en líneas generales, a pesar del nuevo programa, Pakistán continuará aplicando o intentando aplicar el menú de política económica que el Fondo tradicionalmente impone (política monetaria restrictiva, consolidación fiscal, y políticas liberalizadoras). A corto plazo el Fondo ha impuesto la resolución definitiva de un conflicto en el sector eléctrico entre la empresa pública pakistaní y un consorcio privado de capital extranjero, la aplica-

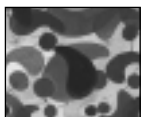
ción de un impuesto indirecto de ventas y la liberalización de los precios de los productos energéticos.

Finalmente, aparte de la evolución de las transferencias, remesas de emigrantes y transferencias bilaterales y multilaterales, hay que hacer mención dentro de la balanza financiera de la evolución de la inversión extranjera. Aunque Pakistán no ha conseguido atraer los volúmenes de inversión de otros países en la región, la inversión extranjera, sobre todo la inversión directa, había llegado a tener importancia dentro del equilibrio exterior pakistaní. Desde la crisis, la inversión directa extranjera ha disminuido cerca del 40 por 100, contribuyendo pues decisivamente al empeoramiento del siempre delicado equilibrio exterior pakistaní.

En lo peor de la crisis, el 12 de noviembre de 1998, tras la evolución comentada de las partidas claves del sector exterior, las reservas llegaron a ser 415 millones de dólares, lo que equivale a 20 días de importaciones. Actualmente, han sido derogadas todas las medidas excepcionales adoptadas en los primeros días de la crisis, se ha restablecido un sistema de flotación intervenida en el mercado de cambios, y las reservas se han estabilizado en torno a los 1.500 millones de dólares (suficiente para cubrir cerca de dos meses de importaciones).

Esta insuficiencia de divisas imposibilitó hacer frente al servicio de la deuda externa, y el Gobierno de Pakistán se vio forzado a acudir por primera vez en su historia al Club de París. El 30 de enero de 1999 renegó el pago de la deuda correspondiente al período 1/1/1999 - 31/12/2000 por una cantidad de 3.300 millones de dólares. El Gobierno obtuvo también un acuerdo similar en el Club de Londres por un total de 877 millones de dólares de deuda comercial.

Más allá de la situación actual conviene profundizar en cuáles son las debilidades estructurales del sector exterior de Pakistán, que hacen fácil prever que las dificultades de balanza de pagos de la economía pakistaní habrán de continuar en los próximos años. Pakistán presenta continuos déficit por cuenta corriente, entre un 3 por 100 y 7 por 100 del PNB sólo en los últimos diez años. Las causas de los mismos son dos, un déficit cró-



P A I S E S

nico de la balanza comercial y el peso de la deuda pública.

Por lo que se refiere a la balanza comercial, los esfuerzos por diversificar y aumentar el valor añadido de las exportaciones hasta ahora han sido poco fructíferos. Las exportaciones se limitan a materias primas como el algodón y los productos textiles poco elaborados, responsables estos últimos de cerca del 65 por 100 del total de los ingresos obtenidos por exportación.

En sus 52 años de historia Pakistán sólo ha tenido un superavit comercial en dos años, 1950-51 y 1972-73, y, en ambos casos, los superavit se debieron a circunstancias excepcionales y fueron de escasa cuantía.

Por otra parte desde los años 80 los continuos déficit fiscales, unidos a la insuficiencia crónica del ahorro nacional y la debilidad exterior, han hecho que Pakistán haya aumentado su deuda externa más allá de los límites de sostenibilidad de la misma. En junio de 1999 la deuda externa alcanzó los 30.328 millones de dólares, que representan el 302,3 por 100 de los ingresos por exportaciones de bienes y servicios. Así mismo el servicio de la deuda en el mismo año, 2.644 millones de dólares, representó el 26,4 por 100 de los ingresos por exportaciones de bienes y servicios.

4.2. Política monetaria

El Banco Central de Pakistán, desde su creación en 1948, consciente de los efectos negativos de la inflación sobre los segmentos más desfavorecidos de la sociedad, de la incertidumbre que genera, y de sus efectos sobre la competitividad vía precios de la producción nacional en los mercados internacionales, ha desarrollado una política monetaria claramente restrictiva y prudente. Pakistán ha eludido en gran medida la tentación de monetizar todo o gran parte del déficit fiscal, recurriendo a la asistencia internacional o al endeudamiento externo para financiar los desequilibrios fiscales, evitando de este modo presiones inflacionistas.

Bajo los auspicios del Fondo la política monetaria ha seguido esta misma línea. Ayudado por el efecto deflacionario producido por la

crisis del sudeste asiático, y por el comportamiento de los precios internacionales, Pakistán ha conseguido mantener la inflación controlada a pesar del déficit fiscal y de la fuerte devaluación de la moneda (un 70 por 100 desde 1994). Ello ha sido posible gracias a un incremento de únicamente el 6,3 por 100 de la M2 (agregado monetario manejado por el Banco de Pakistán) en 1998/1999, comparado con un crecimiento del 14,5 por 100 el año anterior.

Dentro de la política financiera hay que señalar que, en los últimos dos años, diversos cambios en la legislación monetaria y financiera han aumentado la independencia del Banco de Pakistán y han potenciado su labor supervisora y reguladora del sistema bancario, mejorando así su capacidad de gestión de la política monetaria.

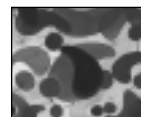
Además, cabe señalar un hecho que puede tener una importancia decisiva en el futuro inmediato y que, sin duda, de llevarse a cabo, no favorecerá las relaciones del país con posibles inversores y/o donantes extranjeros. El Tribunal Supremo de Pakistán, en una sentencia del 24 de diciembre de 1999, ha declarado todas las formas de interés contrarias al Islam y, por tanto ha establecido la obligatoriedad de transformar el sistema financiero en un sistema libre de intereses. Todavía no hay un calendario claro para la aplicación de esta polémica sentencia. En cualquier caso, el actual Gobierno parece tener la firme voluntad de que la sentencia no afecte a las relaciones financieras internacionales.

4.3. Política fiscal

Pakistán tiene históricamente serias dificultades para mantener un equilibrio presupuestario. En los últimos tres años, a pesar de estar fuertemente presionado por el FMI, ha presentado déficit fiscales de 6,3 por 100, 5,4 por 100 y 3,3 por 100 del PNB respectivamente.

Se dan graves problemas estructurales tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los gastos públicos.

El sistema fiscal, que ha mantenido básicamente la estructura de la época colonial, es regresivo,



P A I S E S

anacrónico, ineficiente y, en ocasiones, corrupto en su ejecución.

El sistema impositivo apenas cumple con dos de los principios básicos que deben regir todo sistema impositivo, los principios de suficiencia y la equidad.

La base del sistema impositivo es muy estrecha debido a la presión de los grupos de intereses, y al elevado porcentaje de economía sumergida al margen de las estadísticas. Por ejemplo, resulta muy esclarecedor que las rentas agrícolas apenas estén gravadas debido a la presión que tradicionalmente han ejercido los terratenientes. Se calcula que con una población de 135 millones hay sólo un millón de contribuyentes y los impuestos directos representan en torno al 3 por 100 del PNB, porcentaje muy alejado del 7 por 100 que presentan otros países con un nivel de desarrollo similar al de Pakistán.

Existe pues una sobredependencia de la imposición indirecta y sobre todo de los ingresos arancelarios. Por ello, ante la continua disminución de los aranceles que en los últimos años se viene produciendo auspiciada desde la OMC, se hace cada vez más urgente una reforma fiscal en profundidad.

Un defecto adicional del sistema impositivo es su baja elasticidad. En el año fiscal 1996/97, en plena crisis, con un crecimiento del PNB del 1,3 por 100 los ingresos fiscales supusieron el 13,2 por 100 del PNB; al año siguiente, con un crecimiento del 4,3 por 100 los ingresos fiscales representaron el 13,3 por 100 del PNB. En las últimas décadas los ingresos fiscales han representado entre el 12 y el 14 por 100 del PNB, siempre muy detrás de las necesidades del sector público.

En lo relativo al gasto público, por encima de cualquier otro análisis que se pudiera realizar, hay que apuntar la enorme carga que suponen el servicio de la deuda y los gastos de defensa, que absorben en torno al 70 por 100 del gasto público. El nuevo Gobierno, si bien en el primer presupuesto del que es responsable no ha aumentado el gasto en defensa, tampoco lo ha reducido, y ha anunciado que piensa seguir adelante con el programa nuclear. Pakistán ha comprometido gravemente su desarrollo al discriminar constantemente el gasto en educación y sanidad frente a otros gastos públi-

cos y, en particular, frente al gasto en defensa. En concreto, en el año fiscal 1998/1999 Pakistán ha dedicado a defensa un 26 por 100 del presupuesto (un 5 por 100 del PNB), frente a un 16 por 100 en gastos de desarrollo (un 3,6 por 100 del PNB).

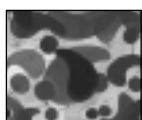
El nuevo Gobierno ha anunciado una ambiciosa reforma fiscal que intenta suavizar los graves problemas del sistema actual, reduce el enorme fraude fiscal y aumenta el grado de documentación en la economía. Por el lado de los ingresos resalta el esfuerzo que se está llevando a cabo para introducir un Impuesto General de Ventas, que grave el consumo de bienes y servicios. Se pretende también gravar las rentas agrícolas y eliminar figuras impositivas anacrónicas. En este sentido se ha dado un paso importante con la eliminación del *Octroi*, un impuesto municipal que se cobraba en las puertas de los municipios atendiendo al peso de las mercancías transportadas.

En lo relativo al gasto se han eliminado muchos de los subsidios que disfrutaban los productos energéticos, petróleo, gas y electricidad, fuente de distorsiones en la formación de precios y se pretende aumentar los gastos sociales. De momento no se aprecian cambios significativos en la gran reforma pendiente que supone la reforma de todo el servicio público y los ajustes de plantillas requeridos tanto a nivel federal como provincial.

La expresión más clara de las graves dificultades que tendrá el nuevo gobierno para acometer la tan necesaria reforma fiscal es que, a pesar de todas las medidas que se están tomando, en el año fiscal corriente el déficit podría situarse en el 6 por 100, muy lejos del objetivo del 3,3 por 100 acordado con el FMI. De hecho, los resultados fiscales pueden convertirse en uno de los principales obstáculos que tenga que afrontar el gobierno de Pakistán para contar con la reanudación del programa de ayuda del Fondo.

4.4. Política económica

El Gobierno constituido tras el golpe de Estado el 12 de Octubre de 1999 da una importancia clave a la revitalización económica, como paso previo para el logro de cualquier otro objetivo, incluida la democratización del país. Las medidas económicas previstas apuntan directamente a los graves proble-



P A I S E S

mas estructurales de la economía nacional. Los ejes de la política económica anunciada por el gobierno del general Musharaf son los siguientes:

1. El nuevo Gobierno pretende *aplicar un menú de políticas económicas* consistente en que además de favorecer la estabilidad macroeconómica incentive la inversión nacional y extranjera.

2. Pretende *acometer una reforma fiscal* en la línea apuntada anteriormente.

3. Quiere *incentivar el ahorro nacional*.

4. Desea *continuar el proceso privatizador*. Pakistán está desde 1990 intentando desmontar, con desigual intensidad, la política intervencionista iniciada por Zulfikar Bhuto. En la práctica, salvo algunos Bancos públicos y algunas empresas de menor tamaño, casi todas las grandes empresas públicas continúan en manos del Estado. El proceso presenta serios problemas, ya que casi todas ellas (WAPDA, la empresa eléctrica Paksteel, la metalurgia, los ferrocarriles etcétera) se encuentran con graves problemas de gestión y con fuertes pérdidas, con la consiguiente carga que ello supone sobre el presupuesto nacional. No ayuda al proceso la estrechez del mercado de capitales nacional, incapaz de absorber la potencial oferta de capital social, ni la profunda desconfianza que Pakistán todavía genera en los inversores extranjeros.

La recientemente constituida Comisión para la privatización ha anunciado que, a corto plazo, tiene prioridad la privatización de las empresas públicas del sector del petróleo y del gas.

5. *Reformar el sistema financiero y privatizar los grandes Bancos públicos* receptores del 70 por 100 de los depósitos, que se encuentran en una delicada situación, provocada por una mala gestión, que ha llevado a que en torno al 40 por 100 del total de la cartera crediticia sean créditos de dudoso cobro.

Uno de los problemas que ha padecido la banca pública es la «politización» de su gestión. Una de las primeras medidas adoptadas por el gobierno del general Pervez Musharaf fue tras dar un plazo de un mes, y encarcelar a aquellos morosos que no pagaran al menos un 30 por 100 de los créditos obtenidos exclusivamente por motivos políticos, en los que el acreedor no tenía intención de pagar su deuda. Se estima en 4.000 millones de dólares el valor de los créditos así concedi-

dos, y la revista *The Economist* estima que el 70 por 100 de este tipo de créditos está en manos de 322 poderosas familias del país.

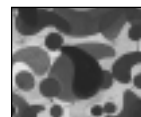
Desde 1997 se están adoptando medidas para reforzar la capacidad reguladora y controladora del Banco Nacional de Pakistán, al estar muy cercanos en el tiempo los efectos que ha tenido la debilidad de los sistemas financieros en la crisis asiática.

También se pretende liberalizar el sistema de cambio. Actualmente Pakistán ya está en una situación de libertad de movimientos de capital igual a la existente antes de la crisis de mayo de 1998. Se ha abandonado el sistema de tipo de cambio doble, establecido en lo peor de la crisis y se ha retomado el sistema de flotación sucia o intervenida, que de momento está dando gran estabilidad a la moneda.

6. Además de las medidas apuntadas, conviene por su especial importancia para el desarrollo a largo plazo, hacer hincapié en las acciones adoptadas con relación al buen gobierno. Difícilmente despegará la economía de Pakistán por la senda del desarrollo sostenible sin unas condiciones previas que definan un marco transparente y fiable.

Atendiendo al principio de responsabilidad, que se refiere a la necesidad de que las personas públicas den cuenta de los actos derivados de su cargo o función, se ha creado la Oficina Nacional de Responsabilidad (*National Accountability Bureau*), encargada de determinar la responsabilidad de políticos, burócratas, y empresarios corruptos tanto en la mencionada obtención ilegal de créditos como en el impago de impuestos. Ya han sido arrestadas casi un centenar de importantes personalidades del país.

Atendiendo al principio de participación, que hace referencia a la necesidad de que la estructura del Gobierno sea lo suficientemente flexible como para ofrecer a los beneficiarios la oportunidad de mejorar el diseño y la puesta en práctica de los programas y proyectos públicos, hay que señalar que el pasado 23 de marzo el Gobierno anunció que en diciembre del año 2000, bajo la supervisión de la Oficina Nacional de Reconstrucción, se llevarán a cabo elecciones democráticas a lo largo de 66 distritos que cubren todo el país. Dichos distritos serán a su vez reformados para, entre otras cosas, ser fiscalmente autónomos, disponer de su propia policía y regular el sistema judicial local.



P A I S E S

CUADRO 2
COMERCIO ESPAÑA-PAKISTAN

	Exportaciones				Importaciones			
	1997	1998	1999	1999	1997	1998	1999	1999
	Millones de pesetas			%	Millones de pesetas			%
Alimentos	416.018	141.263	146.925	1,9	2.437.396	2.969.527	1.481.338	6,2
Productos energéticos	70.468	28.469	172.169	2,2	0	0	0	0,0
Materias primas	152.361	96.836	64.774	0,8	136.260	278.402	212.125	0,9
Mat. Primas Animales y Vegetales	122.581	69.288	25.162	0,3	128.875	238.621	206.933	0,9
Menas y Minerales	29.780	27.548	39.612	0,5	7.385	39.781	5.192	0,0
Semimanufacturas	4.716.701	3.981.410	4.975.700	64,0	26.791	71.195	140.591	0,6
Metales No Ferrosos	80.304	19.331	57.398	0,7	0	0	0	0,0
Hierro y Acero	464.834	359.207	558.644	7,2	0	295	0	0,0
Productos Químicos	2.605.844	2.292.490	3.201.734	41,2	17.709	24.416	62.784	0,3
Otras Semimanufacturas	1.565.719	1.310.382	1.157.924	14,9	9.082	46.484	77.807	0,3
Bienes de equipo	3.836.844	2.100.129	1.250.347	16,1	129.579	162.762	230.401	1,0
Maq. Especifica Ciertas Industrias	297.244	824.697	420.027	5,4	525	742	3.031	0,0
Maquinaria Agrícola	16.278	3.725	30.695	0,4	470	419	152	0,0
Maquinaria Obras Públicas	0	12.558	0	0,0	0	0	0	0,0
Maquinaria Textil	73.274	49.547	128.032	1,6	55	323	0	0,0
Maquinaria para Trabajar Metal	5.731	76.047	1.981	0,0	0	0	0	0,0
Maq. para Ciertas Industrias	46.302	33.020	65.160	0,8	0	0	557	0,0
Maq. para Uso Gral Industrial	155.659	649.800	194.159	2,5	0	0	2.322	0,0
Equipo Oficina y Telecomunic.	56.324	61.846	87.461	1,1	0	4.625	16.294	0,1
Equipo de Oficina	710	0	0	0,0	0	0	0	0,0
Maq. automatizac. datos	24.080	15.699	2.421	0,0	0	0	0	0,0
Equipo Telecomunicación	31.534	46.147	85.040	1,1	0	4.625	16.294	0,1
Material Transporte	52.402	12.043	6.936	0,1	0	0	0	0,0
Vehic. Trans. Mercancías Carr.	42.780	0	6.936	0,1	0	0	0	0,0
Aeronaves	9.622	12.043	0	0,0	0	0	0	0,0
Otros Bienes de Equipo	3.430.874	1.201.543	735.923	9,5	129.054	157.395	211.076	0,9
Motores	322.685	144	48.565	0,6	0	0	0	0,0
Aparatos Eléctricos	2.889.112	983.534	318.145	4,1	68	3.801	1.833	0,0
Aparatos de Precisión	59.220	33.512	142.183	1,8	110.866	129.407	129.959	0,5
Resto Bienes de Equipo	159.857	184.353	227.030	2,9	18.120	24.187	79.284	0,3
Sector automóvil	86.562	51.268	13.535	0,2	94	250	574	0,0
Automóviles y Motos	2.492	0	1.071	0,0	39	0	403	0,0
Componentes del Automóvil	84.070	51.268	12.464	0,2	55	250	171	0,0
Bienes de consumo duradero	12.125	17.269	13.170	0,2	194.927	242.754	286.625	1,2
Electrodomésticos	775	919	1.385	0,0	0	0	0	0,0
Muebles	5.242	11.452	10.054	0,1	35.903	39.178	81.289	0,3
Otros Bienes Consumo Duradero	6.108	4.898	1.731	0,0	159.024	203.576	205.336	0,9
Manufacturas de consumo	375.333	190.690	255.618	3,3	22.582.546	25.605.464	21.482.086	90,1
Textiles y confección	81.824	51.037	86.247	1,1	17.374.903	20.823.677	18.336.585	76,9
Calzado	3.805	6.441	7.803	0,1	37.303	112.067	45.230	0,2
Juguetes	12.427	2.010	2.459	0,0	2.594.725	2.621.292	1.964.567	8,2
Alfarería	1.104	2.677	1.161	0,0	84	0	0	0,0
Joyería y relojes	1.492	0	550	0,0	12.974	11.193	23.183	0,1
Cuero y manuf. cuero	67.696	12.501	4.095	0,1	2.541.914	2.019.124	1.070.765	4,5
Otras manuf. consumo	206.985	116.024	153.303	2,0	20.643	18.111	41.756	0,2
Otras mercancías	2.139.103	783.148	877.402	11,3	0	381	0	0,0
Total	11.805.515	7.390.482	7.769.640	100,0	25.507.593	29.330.735	23.833.740	100,0

Fuente: Departamento de Aduanas.

5. Relaciones económicas y comerciales bilaterales. Oportunidades para las empresas españolas

Podríamos señalar tres características fundamentales de las relaciones comerciales bilaterales entre España y Pakistán. Son claramente deficitarias para España, quién tienen un volumen claramente inferior al potencial existente, y responden al patrón comercial de ambos países, reflejo a su vez de su estructura productiva.

1. Las relaciones comerciales hispano-pakistaníes son claramente deficitarias para España.

Con la excepción de 1996, en que la tasa de cobertura llegó a ser el 82 por 100 y las exportaciones alcanzaron los 14.595 millones de pesetas, en los últimos 10 años dicha tasa se ha situado en torno al 50 por 100. Además, los buenos resultados de 1996, más que a un esfuerzo exportador, se debieron a la entrada en funcionamiento de un programa financiero de ayuda al desarrollo.

En 1998 se produjo un empeoramiento significativo del déficit español en la balanza bilateral, con los datos disponibles hasta septiembre de 1999 observamos que el saldo mejora, exclusiva-

mente debido a la caída de las importaciones procedentes de Pakistán ya que las exportaciones españolas permanecen estancadas.

Dentro de las razones básicas que explican este incremento del déficit en los últimos años, podemos apuntar:

— La pujanza de la industria textil pakistaní. Comparativamente con los países de la región, incluso con India, los costes laborales se mantienen bajos, y la tendencia es a que bajen aún más. Ello hace que la industria textil de Pakistán esté ganando en competitividad. También influye en este incremento de las exportaciones de productos textiles el progresivo dismantelamiento de la protección que la industria textil disfrutaba en la Unión Europea.

— La recesión de la economía pakistaní ha afectado decisiva y negativamente a la demanda interna y, en particular, a la inversión. Y, por tanto, a la compra de los bienes de contenido tecnológico medio y demanda media, que son los que responden al patrón comercial español.

— Finalización de las exportaciones de bienes de equipo, destinados a proyectos financiados con créditos FAD.

— El ciclo económico en España, donde una elevada tasa de consumo ha producido un notable deterioro de la balanza comercial.

2. Las relaciones comerciales bilaterales son menores de lo que deberían ser atendiendo a la importancia económica de ambos países. Quizás la mejor forma de mostrar esta realidad sea mediante el análisis comparativo de las cifras de exportación españolas a Pakistán con las de los principales países de la Unión. En los últimos años el Reino Unido y Alemania han exportado entre 8 y 10 veces más que España, mientras que Francia e Italia lo han hecho entre 4 y 6 veces más. Indudablemente existe un amplio margen para mejorar la actuación española en materia comercial y aprovechar las oportunidades del mercado pakistaní.

3. Las relaciones comerciales entre España y Pakistán responden claramente al patrón comercial de ambos países. En torno al 90 por 100 de las importaciones españolas procedentes de Pakistán corresponden a bienes de consumo, y sólo los textiles y confección, y cuero y manufac-

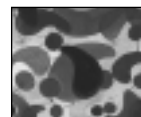
turas del cuero representan cerca del 80 por 100 del total. Por tanto, de acuerdo con el patrón comercial de Pakistán predominan en sus exportaciones a España los bienes de tecnología y demanda baja con un absoluto protagonismo de la industria textil.

Por otra parte, dentro de las exportaciones españolas a Pakistán sólo las semimanufacturas y los bienes de equipo representan en los últimos años más del 80 por 100 del total. Destaca la evolución positiva reciente de los productos químicos, que en 1998 han representado el 31 por 100 del total de las exportaciones.

Existe pues mucho margen para mejorar la actividad exportadora en aquellos sectores donde en el pasado reciente la producción española se ha mostrado capaz de introducirse. Por ejemplo, habría que intentar cubrir las necesidades crecientes de todo tipo de maquinaria que tiene la industria pakistaní, en particular maquinaria de construcción y maquinaria para la industria agroalimentaria. En lo relativo a la industria textil, se debería aprovechar la demanda de maquinaria textil, nueva y usada, demanda que previsiblemente será creciente, ya que la evolución de los costes de mano de obra en la región apunta a que la industria textil pakistaní todavía ha de expandirse más en el futuro inmediato.

Pero, aparte de en estos sectores, España debería hacer un mayor esfuerzo exportador en otros sectores como los bienes de consumo. Con una población de 135 millones de habitantes se podrían hacer esfuerzos interesantes, como, por ejemplo, aprovechar el interés creciente por algunos productos alimenticios españoles, en particular, el aceite de oliva y las aceitunas.

Además de la labor comercial existen otros sectores que pueden ofrecer grandes potencialidades, no sólo de cara a una operación comercial sino de cara a una relación más estrecha como una inversión. Hay decidida voluntad por parte del actual gobierno de crear un marco muy favorable para atraer la inversión directa que tanto necesita el país. Una vez superada la desconfianza que genera Pakistán existen sectores en donde la industria española podría aprovechar la actual coyuntura, cuando a las facilidades que brinda el actual Gobierno, se une la



P A I S E S

escasa competencia internacional existente ante la incertidumbre que envuelve el futuro inmediato del país. Dentro de estos sectores podemos resaltar dos que han sido expresamente enunciados como sectores prioritarios dentro del programa económico del gobierno: el sector pesquero y el sector de la piedra natural.

Efectivamente, Pakistán tiene grandes recursos pesqueros sin explotar. El Gobierno anterior estableció un marco de derechos de pesca a cambio de tecnología e inversión en industria transformadora pesquera. Si el nuevo Gobierno mantiene el mismo esquema, u otro similar, se podría intentar aprovecharlo en el futuro. Del mismo modo, en Pakistán existen enormes recursos de piedra natural sin explotar, al tiempo que hay un importante mercado potencial relativamente cerca sobre todo en Oriente Medio. Debería buscarse un apoyo por parte de la industria española al desarrollo de la industria pakistaní en todas las fases del proceso: prospección, extracción y comercialización.

Hay otros sectores que a corto plazo presentan muchas dificultades, pero que conviene no perder de vista a plazos mayores. El caso más paradigmático probablemente sea el sector turístico. Pakistán es un país con unas posibilidades turísticas increíbles, cuenta con una larga historia y con una belleza natural privilegiada, con algunas de las montañas más altas de la tierra, el valle del Indo, o más de 1000 km. de costa. El hecho es que la inseguridad, la incertidumbre política, la falta de infraestructuras y la diferencia de costumbres, impiden de momento el desarrollo de una industria turística.

El análisis comparativo de los flujos de inversión españoles y los de otros países de la Unión, al igual que con las relaciones comerciales, es a la vez esclarecedor y decepcionante. España no ha realizado ninguna inversión estable significativa en el país. Sin embargo, sólo el Reino Unido en los últimos 10 años ha invertido 1.283 millones de dólares, Alemania 315 millones, e Italia, en concreto Fiat, comenzará en breve la producción de automóviles en el sur del país.

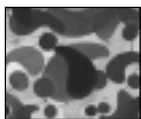
6. Conclusión

La economía pakistaní padece gravísimos problemas estructurales que impiden al país situarse en la senda de un desarrollo sostenible y sostenido. Si hubiera que destacar dos problemas por encima de los demás, éstos serían la insuficiencia crónica del gasto en educación y sanidad, y la ausencia de buen gobierno. Los gobiernos habidos en los últimos diez años de democracia, o bien no han tenido la voluntad política, o bien no han sabido emprender las reformas que el país exige.

Desde el 12 de octubre se ha abierto un período de incertidumbre acerca de la voluntad y la capacidad del nuevo gobierno de llevar a cabo las reformas prometidas. De momento, cuenta con el apoyo de la población cansada de ver como su situación no mejora. Por otra parte, Pakistán necesita desesperadamente fondos internacionales, ya sea en forma de asistencia financiera bilateral o multilateral, ya sea en forma de inversión directa extranjera. Para obtener dicha ayuda al Gobierno actual no le queda más remedio que buscar la aceptación y el respeto internacional. En este sentido la reciente visita de Clinton a Pakistán no ha modificado sustancialmente la situación previa a la visita. Mientras en India estuvo cinco días, en Pakistán apenas estuvo cinco horas y mientras en India comprometió inversión por cerca de 10.000 millones de dólares, en Pakistán ni siquiera despejó la duda de si tratará o no de influir en el Fondo para que reinicie cuanto antes el programa de ayuda.

No es previsible un cambio rápido y radical. De hecho, a corto plazo, las expectativas de crecimiento no son muy optimistas. Ello no debe considerarse como necesariamente negativo. Sería muy deseable un período de consolidación, donde el crecimiento económico se sacrificase, en aras de aplicar las medidas de ajuste necesarias para situar el país en la senda de crecimiento, e igualmente sería deseable que en el logro de ese crecimiento, Pakistán contara con el necesario apoyo de la comunidad internacional, más allá de consideraciones de tipo político.

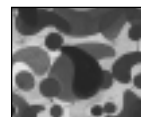
El tejido productivo español, hasta ahora, no ha tenido en cuenta a Pakistán. Las exportaciones en



P A I S E S

1998 representaron únicamente el 0,05 por 100 de las exportaciones españolas. Igualmente Pakistán en los últimos años no ha recibido ninguna inversión directa española. Debe por tanto realizarse un mayor esfuerzo para introducirse en una economía hasta ahora muy olvidada. Tras una imagen ciertamente negativa se esconden muy buenas oportunidades comerciales y de inversión. Entre las razones que se podrían apuntar para reclamar un mayor esfuerzo, por parte de la economía españo-

la, con relación a Pakistán podemos destacar la necesidad de recuperar parte del terreno perdido con relación a otros países de la Unión, mucho más presentes en Pakistán que España, la importancia de estar desde el primer momento en un período en el que puede que se estén sentando las bases del futuro desarrollo del país, y el que, para un verdadero empresario, las dificultades, los problemas, la incertidumbre y las oportunidades de negocio van siempre de la mano.



P A I S E S

ORDEN DE SUSCRIPCION

W Sí, deseo suscribirme a las publicaciones que detallo a continuación de acuerdo con las tarifas vigentes:

	ESPAÑA	EXTRANJERO
	1 año	1 año
W Boletín Económico de ICE (38 números/año)	W 13.000	W 17.000
W Información Comercial Española. Revista de Economía (8 números/año)	W 9.500	W 11.500
Suscripción a las dos publicaciones, descuento del 15 por 100		
	Total	

DATOS PERSONALES

Nombre y apellidos

 Empresa
 Domicilio
 C.P. Población
 N.I.F. Teléf.
 Fax
 Firma

FORMAS DE PAGO

W Cheque adjunto a nombre del Centro de Publicaciones
 del Ministerio de Economía y Hacienda
 n.º Entidad
 W Transferencia

ORDEN DE PEDIDO

W Sí, deseo adquirir los títulos que detallo a continuación de acuerdo con las tarifas vigentes:

Título	Importe
	Total

Ejemplar suelto: Boletín: 750 pesetas.
 Revista: 1.500 pesetas.
 Extranjero: precio del ejemplar, más 300 pesetas de gastos de envío.

DATOS PERSONALES

Nombre y apellidos

 Empresa
 Domicilio
 C.P. Población
 N.I.F. Teléf.
 Fax
 Firma

FORMAS DE PAGO

W Cheque adjunto a nombre del Centro de Publicaciones
 del Ministerio de Economía y Hacienda
 n.º Entidad
 W Transferencia