

“La economía española en la UEM”*

Tercer Congreso de Economía de Navarra (28/10/1999)

D. José Luis Malo de Molina

Muchas gracias, en primer lugar mis palabras han de ser de agradecimiento por la invitación a participar en este Tercer Congreso de Economía de Navarra.

Se me ha pedido que trate de establecer un marco introductorio a las sesiones del día de hoy, hablando sobre los retos, riesgos y oportunidades que plantea la incorporación de España a la Unión Económica y Monetaria (UEM), porque, sin duda, se trata de un cambio estructural, trascendente, que modifica muchos de los aspectos del funcionamiento macroeconómico de los que estábamos acostumbrados a pensar y considerar.

Desde este punto de vista, he estructurado mi intervención en cuatro puntos. En el primero de ellos haré un breve resumen, más valorativo que descriptivo, sobre un hecho muy conocido, lo que significa el éxito en el sprint final de la convergencia, que permitió a España participar en el proyecto de integración monetaria europea; en segundo lugar, valoraré lo que son, a mi juicio, unas condiciones de partida inicialmente favorables para abordar los retos que plantea este entorno económico que es totalmente original; en tercer lugar, entraré a profundizar en algunos de los retos derivados del nuevo marco de participación dentro de la UEM; y finalizaré sacando las conclusiones de lo que son los requisitos para afianzar el éxito conseguido por la entrada en la misma y asegurar que un buen resultado en términos de convergencia nominal con los países del centro de Europa permita avanzar en la tarea de la convergencia real, es decir, en la consecución de niveles de renta y bienestar en España similares a los existentes en el conjunto del área.

Empezando por el tema del sprint final de la convergencia, señalaría algunas ideas. Primero, cómo, una vez más en la historia reciente de España, la larga

* Transcripción revisada de una conferencia pronunciada sin texto escrito

trayectoria por conseguir establecer un régimen de economía de mercado abierto al exterior y con unas cotas de estabilidad macroeconómica suficiente que eran necesarias para integrarse dentro de la Unión Monetaria, ha venido impulsada, sobre todo, por la presión disciplinaria ejercida por los estímulos procedentes del exterior.

Esta pauta ha sido una constante desde que en el año 1959 los organismos internacionales impusieron a España los criterios del Plan de Estabilización para salir de un modelo económico que era inviable. Desde entonces, y hasta nuestros días, ha sido más el resorte externo, la presión del exterior, la que ha impulsado a España a ir avanzando en la larga y difícil tarea de crear una economía de mercado flexible, abierta al exterior y con criterios de estabilidad. Esta presión externa en los últimos años, durante el proceso de incorporación a la Unión Monetaria, se ha intensificado, básicamente, por dos mecanismos. Por un lado, por los criterios de convergencia, que cuantificaban los objetivos que había que conseguir para cualificarse como miembros del club de la Unión Monetaria y, en segundo lugar, por el mecanismo de globalización de los mercados, que hacía que en las economías divergentes, especialmente en aquellas que aspiraban a formar parte de la Unión Monetaria, se sancionara con extraordinaria dureza cualquier atisbo de divergencia o cualquier tentación de aplicar políticas económicas desequilibradas o no suficientemente ortodoxas.

Esa presión se tradujo, en el pasado muy reciente, en cambios institucionales de gran profundidad como la independencia del Banco de España o la asunción de objetivos de inflación en la definición de la política monetaria, que permitieron hacer comprender a la sociedad el valor de la estabilidad de los precios, y movilizó los recursos y la acción de los agentes económicos en esa dirección. Todo ello facilitó, también, abandonar las políticas presupuestarias poco disciplinadas y de carácter procíclico en favor de una política más ambiciosa y creíble de consolidación fiscal.

Cuando todo eso se puso en marcha, la economía española, ante la expectativa de que ese proceso de integración monetaria pudiera tener éxito, empezó a disfrutar los efectos positivos de la incorporación. Es decir, la economía

española empezó a cosechar los efectos beneficiosos antes de entrar dentro de la Unión Monetaria, una vez que los mercados financieros y los agentes comprobaron que el curso de la política económica podía efectivamente conseguir llevar la entrada en la Unión Monetaria.

Precisamente por eso y en contra de los augurios pesimistas que algunos analistas habían vaticinado, la convergencia no supuso ningún efecto contractivo ni recesivo sobre la economía española. Se decía que esas metas macroeconómicas tan ambiciosas, al anteponer lo que es el criterio de convergencia externa a lo que eran los supuestos intereses domésticos y nacionales, iban a repercutir en una reducción de la capacidad de crecimiento y de generación de empleo.

Una vez más (en línea con nuestra experiencia histórica que muestra que la economía española ha respondido positivamente a los estímulos procedentes del exterior), lo que ha ocurrido es que la disciplina y la estabilidad macroeconómica han sido inmediatamente remuneradas, incluso con anticipación, en términos de más crecimiento y de mayor generación de empleo. No ha habido efectos negativos, ni contradicción entre estabilidad macroeconómica y crecimiento, o entre convergencia nominal y convergencia real en el sentido de ir aproximando los niveles de crecimiento de renta y de bienestar de los españoles a los existentes en el área.

Tras estas breves palabras de cómo valorar el sprint final hacia la convergencia, pasamos a ver cómo se ha iniciado la andadura dentro de la Unión Monetaria. Ya tenemos un cierto período de perspectiva de nueve meses y podemos trazar un balance de cómo van sucediendo las cosas. El cuadro macroeconómico que ha presidido los primeros estadios dentro de la Unión Monetaria es extraordinariamente positivo porque ha sido de baja inflación, de clara reducción del déficit público, más allá incluso de lo exigido por los criterios de convergencia fiscal y lo contemplado en el Programa por la estabilidad y el crecimiento que presentó España ante la Unión Europea. Y esos logros en materia macroeconómica durante el año 1999, primer año de la Unión Monetaria, se han manifestado en altos ritmos de crecimiento de la producción y del empleo.

En ese sentido, los descensos sostenibles de los tipos de interés, que han sido posibles porque se han podido cumplir los criterios de convergencia y se ha podido entrar dentro de la Unión Monetaria aplicándose las políticas económicas adecuadas, han generado un efecto estimulante sobre el consumo y la inversión. La bajada de los tipos de interés ha impulsado el dinamismo de la demanda interna; ha tenido efectos muy positivos sobre el valor de la riqueza, sobre la situación patrimonial de las familias y de las empresas; y ha creado un contexto muy favorable para la adopción de decisiones a largo plazo por parte de esos agentes.

A su vez, la convergencia en las tasas de inflación ha favorecido el ajuste de las expectativas a la hora de negociar los precios o las rentas. Es altamente significativo, en comparación con lo que ha sido la trayectoria histórica de nuestro país, la tendencia a la moderación de los salarios que ha alcanzado, precisamente, su nivel más positivo, en el año 1997. El nivel de moderación de los salarios es tendencialmente convergente con el que existe en el conjunto de la Unión Europea y con los objetivos de estabilidad de los precios.

Podríamos decir que se ha logrado lo que en su día se buscó, pero no se consiguió, mediante la entrada en el Sistema Monetario Europeo (SME). Recuerden que uno de los aspectos que se buscaba con la entrada en el SME no era sólo cumplir uno de los escalones imprescindibles para la integración europea, sino también tratar obtener los efectos de disciplina en la formación de precios y rentas y de credibilidad que se podían derivar de la existencia de un compromiso cambiario fijo de la peseta con las otras monedas participantes. Se suponía que eso debería anclar las expectativas de los agentes, disciplinar el proceso de formación de salarios y de rentas. Bien es sabido que por un conjunto de causas que ahora no es el momento de analizar, aquello no se produjo. Entramos en el SME y los salarios, las rentas y los precios de determinados sectores continuaron creciendo por encima de lo que se requería para hacer posible el mantenimiento del compromiso de cambio. Por lo tanto, no se produjeron los efectos de disciplina y credibilidad que se pretendían.

Parece, y no quiero ser concluyente, porque todavía tenemos mucha historia por delante, que con la Unión Monetaria sí se ha producido ese efecto de disciplina

y de credibilidad. Los salarios han respondido a lo que parece ser la expectativa de un contexto permanente de baja inflación. Por lo tanto, los salarios se han moderado, y además esto se ha hecho perceptible para los agentes, lo cual puede ser un activo importante para el futuro, ya que la moderación salarial no está reñida ni con el mantenimiento y la mejora del poder adquisitivo de los salarios ni, mucho menos, con el crecimiento del empleo.

Por el contrario, la moderación salarial ha permitido crecimientos de salarios reales mayores que en otros momentos y ha favorecido, sobre todo, un crecimiento del empleo mucho más dinámico que el que se producía cuando había comportamientos expansivos de los salarios que generaban, más pronto o más tarde, una caída del empleo.

En este contexto, además, el esfuerzo de consolidación fiscal se ha visto allanado por la bajada de los tipos de interés, el dinamismo del consumo y de la inversión, la convergencia de las expectativas y la moderación de los salarios. Eso ha facilitado reducir los gastos financieros y mantener un bajo crecimiento de los gastos públicos indiciados, una parte muy importante del gasto público que está vinculada con la inflación. La disminución de estos gastos y el crecimiento económico han respaldado un dinamismo suficiente para impulsar la reducción del desequilibrio de las cuentas públicas, tarea que, en principio, parecía extraordinariamente complicada y difícil. Todos estos factores han hecho posible cumplir los criterios de convergencia y mantenernos dentro de la Unión Europea con una situación positiva y comparativamente favorable.

Por eso, este cuadro macroeconómico describe un contexto en el que puede afirmarse que las condiciones iniciales son favorables para poder conseguir los beneficios que se desprenden de la UEM, puesto que si estamos dentro es para obtener rendimientos en el terreno de la capacidad de crecimiento potencial de la economía y en el acercamiento de los niveles de renta y bienestar de los ciudadanos a aquellos que imperan en el resto de los países del área.

Pues bien, desde esas condiciones favorables iniciales, sin embargo, dentro de la UEM se nos pueden plantear retos importantes que podrían aparecer en un

momento u otro del tiempo. De momento, vamos a ver cómo han empezado a presentarse algunos en los primeros meses de participación de la economía española en la Unión Monetaria.

Como ustedes saben, la Unión Monetaria es una entidad extraordinariamente original. No existe en el mundo un experimento igual, porque es una situación en donde un conjunto numeroso de economías, hasta once países, comparten sólo un elemento de la política económica: la política monetaria. Pero, en el resto de las cosas, siguen siendo soberanas en el manejo de su política económica y subsisten grandes diferencias por las características regulatorias o estructurales de las distintas economías. Por lo tanto, estamos ante un híbrido en donde el modelo tradicional de una economía nacional abierta al exterior no puede aplicarse ni a la UEM, porque ésta no funciona como una economía nacional integrada, ni a las economías nacionales participantes, puesto que éstas han transferido su política monetaria a una entidad supranacional.

La política monetaria se decide a nivel centralizado y sólo puede atender las condiciones del conjunto del área. Y en este sentido, hay que insistir en cómo el inicio de la Unión Monetaria ha tenido lugar en unas condiciones internacionales y macroeconómicas muy distintas de lo que inicialmente se podría haber previsto. Recuerden ustedes que, cuando empezaba a andar la Unión Monetaria, el temor existente era que la zona euro tuviese riesgos inflacionistas como consecuencia de una situación de crecimiento excesivo de la demanda que generase inestabilidad. En realidad, ante la crisis financiera internacional y la coyuntura de algunas economías nacionales complicadas con determinados cambios políticos, lo que ocurrió es que la Unión Monetaria empezó a andar en un contexto de bajo crecimiento y con riesgos de que ese crecimiento fuese debilitándose progresivamente, sin peligro para la inflación.

Por ello, la política monetaria de la zona euro no tuvo que salir al frente de posibles riesgos inflacionistas ni ganarse su reputación antiinflacionista para afianzar la fortaleza de la moneda, sino que, por el contrario, como ustedes saben muy bien, las decisiones que ha adoptado el Banco Central Europeo (BCE), dentro de su esquema de política monetaria, han sido de relajación de las condiciones

monetarias, puesto que no habiendo peligro para la estabilidad de los precios y existiendo riesgos para la sostenibilidad del crecimiento, parecía prudente adoptar decisiones de reducción de los tipos de interés.

De hecho, la Unión Monetaria se inauguró (de facto, aunque no de jure) a principios de diciembre de 1998, cuando los bancos centrales nacionales, todavía con soberanía monetaria, decidieron concertadamente bajar los tipos de interés. Después, la primera decisión del BCE (el pasado mes de abril) fue recortarlos, adicionalmente, medio punto. Ambas medidas estaban en coherencia con las necesidades del conjunto del área.

Ahora bien, estas decisiones de política monetaria, que eran adecuadas para los requerimientos del área, para España, que venía con una trayectoria diferente y que tenía un ciclo económico como veremos algo divergente, han estado teniendo un carácter especialmente expansivo.

Las condiciones monetarias resultaban muy holgadas para España. La prueba está en que, sin sofisticar mucho el análisis, tenemos una inflación del 2,5 y unos tipos de interés de corto plazo del 2,5. Para una economía que estuviese en una situación de profunda recesión se podía entender, pero la economía está creciendo al 3,7%, es decir, más de un punto y medio por encima de la media del área y más de dos puntos por encima de las economías más importantes del área.

Estas condiciones monetarias de carácter expansivo se añaden en España al efecto de la relajación monetaria que se produjo como consecuencia de la convergencia de los tipos de interés. Nosotros veníamos de tipos de interés más altos, habíamos acumulado en los años anteriores unas bajadas muy intensas de los mismos y ustedes saben que las acciones monetarias actúan sobre la economía con desfase.

Por tanto, cuando España entró en la Unión Monetaria, se encontraba todavía bajo el influjo de la expansión monetaria procedente de la convergencia. Como además la economía estaba más avanzada en el ciclo y la tasa de inflación algo más elevada que en el conjunto de la zona, es obvio que las condiciones

monetarias adecuadas para el conjunto, resultaban relativamente mas holgadas para España.

La holgura monetaria se ha manifestado lógicamente en un elevado dinamismo de la liquidez de las empresas y familias. Dentro de la Unión Monetaria no tiene sentido hablar de agregados monetarios para España. Los agregados monetarios sólo son válidos para el conjunto de la zona euro, pero como economía nacional que en otros aspectos mantiene su plena soberanía, sí tiene interés medir cuál es el grado de liquidez que tienen los agentes residentes, y éstos están en una posición muy líquida, y disfrutan de un dinamismo de la financiación al sector privado muy elevado.

En estos momentos, las últimas estimaciones indican que el crédito al sector privado en la economía española está creciendo unas décimas por debajo del 20%, una tasa de crecimiento excesiva, cualquiera que sea el punto de vista desde el que se examine.

El crecimiento de la liquidez y de la financiación está favoreciendo que lo que era al principio una estructura de la demanda final muy apropiada, porque el dinamismo de la economía se basaba sobre todo en las exportaciones y en la inversión, esté cambiando progresivamente, desplazándose cada vez más hacia la demanda interna y, dentro de ésta, hacia los componentes que tienen más potencial de desestabilización o de generar cierto recalentamiento, como es el consumo privado o, sobre todo, el fuerte dinamismo de la construcción. Probablemente, en el tercer trimestre de este año el ritmo de crecimiento de la construcción esté por encima del ritmo de crecimiento de la inversión de bienes de equipo. Parece que los indicadores ya muestran que el fuerte dinamismo de la construcción empieza a estabilizarse y no va a más, pero ha habido una etapa de crecimiento muy fuerte, con los problemas, a medio y largo plazo, que eso puede generar.

Paralelamente, el déficit comercial se está deteriorando, lo que indica que una parte importante del crecimiento de la demanda interna se está filtrando hacia el exterior, como consecuencia del mantenimiento de un diferencial de inflación

todavía significativo. Aunque se haya alcanzado la convergencia, estando dentro de cotas de inflación que pudieran a medio plazo ser consistentes con los objetivos de estabilidad del BCE, el rebrote de los precios del petróleo, ha tenido en España más intensidad que en otros países y ha producido una cierta aceleración transitoria de la inflación, alcanzando en estos momentos tasas, como ya he dicho antes, del 2,5%, tanto para el Índice de Precios de Consumo como para el Índice de Precios Armonizado. Con eso, el diferencial de inflación de España con la zona euro se coloca en estos momentos en 1,3 puntos. Es el máximo diferencial desde finales de 1996. Algo que debe atribuirse a la presión de la demanda. No debe olvidarse que, a pesar del cuadro de partida favorable al que me he referido antes, coherente con la continuidad del proceso de convergencia, este tipo de situaciones genera un riesgo de pérdida de competitividad. Es en este terreno donde se plantea el principal problema a medio y largo plazo de la economía. Si esta situación de exceso de demanda dentro de la economía se mantuviera de forma persistente y no se corrigiera, podría dar lugar a un fenómeno de pérdida de competitividad que podría debilitar los dos pilares básicos de la convergencia real. Para seguir convergiendo en términos reales con Europa, necesitamos básicamente dos cosas: crecer más que ellos y, en segundo lugar, que nuestro crecimiento sea más intensivo en empleo, es decir, que el número de empleos por unidad de output sea mayor, puesto que el desfase de la economía española se mide en esas dos vertientes, en que producimos menos pero también en que la proporción de la población española activa ocupada es considerablemente inferior a la que existe en la Unión Europea. Los problemas de competitividad podrían erosionar esos dos pilares. En este sentido, conviene tener en cuenta que la entrada en la Unión Monetaria ha supuesto cambios profundos en el mecanismo de funcionamiento macroeconómico tradicional. Se han producido cambios (no voy a profundizar mucho en ello, pero querría enunciarlos) en la disponibilidad de los instrumentos de política económica. Hay que ser conscientes de que para abordar estos problemas ni el tipo de interés ni el tipo de cambio están disponibles, de manera que el margen de actuación de las autoridades para corregir eventuales problemas de tensión de demanda es considerablemente inferior al que había en el pasado. Los tipos de interés están determinados exógenamente y por tanto, no se pueden utilizar para combatir eventuales excesos de demanda, y el tipo de cambio tampoco está

disponible para corregir diferenciales acumulados de inflación que generasen pérdidas de competitividad.

Pero no sólo se reduce al rango de instrumentos, sino que cambia la propia naturaleza del desequilibrio macroeconómico. En este sentido, conviene empezar preguntándose si dentro de una Unión Monetaria tiene sentido hablar de la existencia misma de un exceso de demanda. En principio, cuando ustedes analizan la economía navarra, supongo que no se plantean ni siquiera la pregunta de si hay exceso de demanda o no, y la razón es muy sencilla: la economía navarra está plenamente integrada en la economía española y hay un proceso de transparencia total en la formación de precios, de tal forma que hay una unicidad de precios. No hay ningún problema de posible exceso de demanda en la economía navarra, porque no afectaría hacia el resto de la economía española y se filtraría a la generación de valor añadido, siempre y cuando la economía navarra mantenga sus condiciones de competitividad y oferta adecuadas.

En una economía plenamente integrada, carece de sentido hablar de problemas de exceso de demanda. ¿Se puede aplicar eso mismo a la Unión Monetaria? En mi opinión no, porque dentro de la Unión Monetaria todavía la integración dista mucho de ser perfecta, porque hay ámbitos de soberanía de política económica muy importantes en manos de los gobiernos nacionales, subsisten regulaciones de carácter comercial, macroeconómico, tributario, etc., muy diferentes entre unos países y otros. Tampoco hay movilidad plena del factor trabajo, de tal forma que existen barreras de segmentación que impiden que el exceso de demanda se filtre sin problemas hacia el exterior, por lo que no cabe excluir que puede haber situaciones de exceso de demanda en la economía española. Dichas situaciones pueden terminar generando ciertos diferenciales de inflación difícilmente reversibles, que pondrían en marcha un mecanismo de ajuste totalmente distinto al que operaba anteriormente.

En el pasado, los excesos de demanda llevaban a más inflación, que era sostenible durante bastante tiempo, hasta que resultaba inevitable su absorción mediante una devaluación. Dentro de la Unión Monetaria ni es posible mantener diferenciales de inflación voluminosos durante mucho tiempo, porque antes actúan

otros mecanismos de ajuste más directos, que son a los que me voy a referir a continuación, ni es posible corregir los diferenciales de costes que se hayan acumulado a través de la válvula de escape de la devaluación.

Si dentro de la Unión Monetaria se produjesen situaciones de exceso de demanda que presionasen sobre una oferta que no es capaz de responder con la suficiente flexibilidad a los requerimientos de la demanda, la economía los eliminaría, desgraciadamente, a través del ajuste real de sus variables cuantitativas, es decir, de la producción y del empleo. El ajuste se produciría mediante pérdida de cuota de nuestros productores en los mercados internos y externos, mediante menor producción de nuestras empresas y, por lo tanto, mediante un deterioro, no simplemente transitorio, de la competitividad, lo cual podría generar a corto plazo una cierta desaceleración del crecimiento, pero también podría afectar al crecimiento a largo plazo. Por eso, en la situación de la Unión Monetaria, al cambiar la naturaleza del proceso de ajuste, el enfoque con el que hay que abordar los problemas de posibles situaciones de escasa demanda es totalmente distinto. El acento ya no debe estar en las condiciones de estabilidad macroeconómica, porque la estabilidad, en general, queda ya garantizada por el hecho de pertenecer a la Unión Monetaria.

El enfoque tiene que pasar de la estabilidad macroeconómica a la competitividad, de la macro a la micro, de la estabilidad de los precios a las condiciones de eficiencia y solidez de nuestro aparato productivo. Con el riesgo que tiene el hecho de que, en este cambio de enfoque, la capacidad de reacción de los agentes y de los gestores de la política económica ante estos fenómenos sea más difícil de articular.

La sociedad está acostumbrada a que se tomen medidas si se dispara la inflación o si aumenta el déficit de la Balanza de Pagos muy rápidamente, y estas medidas son de corte macroeconómico, principalmente de política monetaria. Pero ese esquema de reacción ya no es útil porque no se van a producir grandes diferenciales de inflación, además la Balanza de Pagos dentro de la Unión Monetaria es por definición siempre sostenible y no genera problemas ni de tipo de interés ni de tipo de cambio. Y por lo tanto, no hay peligro a que se produzcan esos

problemas tradicionales. La situación es distinta y la economía tiene que entender cómo en el nuevo marco los instrumentos de actuación deben ser diferentes de acuerdo con este cambio de régimen.

Y dicho esto, nos adentramos en los requisitos para avanzar en la convergencia real. En primer lugar, para que los indicios de posibles problemas de situación de exceso de demanda no se materialicen, se requiere, lógicamente, como prioridad importantísima completar la convergencia en materia de inflación. Es verdad que puede haber razones para justificar que en determinadas economías la inflación sea algo mayor que en otras, pero por encima de un cierto umbral pequeño los diferenciales deben considerarse sintomáticos de situaciones de exceso de demanda.

En el caso de la economía española, como ustedes saben muy bien, para completar la convergencia en materia de inflación lo que hace falta es superar el dualismo de la inflación, porque donde tenemos básicamente nuestro diferencial es en las altas tasas de inflación que todavía se mantienen en los sectores no comerciales de bienes y de servicios; y tratar de que los salarios mantengan el nivel de moderación que han alcanzado y que no se produzca, como consecuencia del rebrote en los precios del consumo, una quiebra de la moderación salarial conseguida.

Para eso hay dos vías de actuación, una es el manejo de los instrumentos de regulación de la demanda, donde sólo queda la política presupuestaria. Por tanto, la política presupuestaria tiene sobre sí la carga de, además de cumplir los otros objetivos políticos que rodean a la elaboración de los presupuestos, asumir las tareas de estabilización que antes en el pasado desempeñaba la política monetaria. Aunque hay que reconocer que la capacidad de la política presupuestaria, para suplir a la política monetaria es limitada. No es verdad que la política presupuestaria pueda hacer todo el trabajo que antes hacía la política monetaria. Y, por tanto, hay que ser muy conscientes de que se pueden plantear problemas precisamente porque la política presupuestaria no tiene ni la flexibilidad ni la agilidad suficientes, y posee otras restricciones que le pueden impedir actuar en la dirección requerida.

De todas formas, es claro, que la política presupuestaria, como lo está siendo ahora y lo va a seguir siendo durante el año 2000, tiene que seguir actuando con una orientación restrictiva y tiene que influir a contracorriente de la demanda interna, frenándola, para que el incipiente problema de exceso de demanda interna no cristalice en un problema permanente de competitividad de la economía española.

Y el segundo terreno de actuación, en mi opinión el más importante, es acelerar y profundizar en la capacidad de reacción de la oferta de la economía. Es preciso seguir aumentando la flexibilidad de nuestros mercados y la capacidad de respuesta de nuestro sistema productivo, lo cual hace necesario articular reformas de carácter estructural que eliminen los cuellos de botella que todavía impiden que la economía española tenga el grado de flexibilidad suficiente.