
20.10.2021

Políticas económicas y regulatorias de apoyo y estrategias de salida

¿Qué papel deben desempeñar los bancos centrales en la crisis, desde la adopción de decisiones de urgencia hasta la recuperación «verde»?/Euromed*

Margarita Delgado

Subgobernadora

*Traducción al español del original en inglés

Buenos días, en primer lugar, quisiera agradecer la invitación para intervenir en este foro tan interesante. Es un verdadero placer participar en esta mesa redonda en la que repasaremos las políticas de apoyo aplicadas por las autoridades públicas para mitigar las consecuencias de la pandemia mundial y también las posteriores estrategias de salida de esas medidas.

De hecho, el ritmo y el grado de intensidad de la retirada de los planes de apoyo actualmente vigentes van a ser fundamentales en la recuperación del crecimiento económico y en lo que respecta a los posibles riesgos que pueden afectar a la estabilidad financiera.

No obstante, antes de tratar esta cuestión crucial, permítanme recordar el conjunto de medidas adoptadas y cómo se han articulado.

Debemos reconocer que la respuesta rápida y coordinada de las autoridades económicas en los ámbitos fiscal, monetario y prudencial ha sido fundamental para evitar que la perturbación causada por la pandemia adquiriera un carácter más persistente, generalizado y, posiblemente, sistémico, con consecuencias más negativas para la estabilidad financiera.

Las medidas fiscales, monetarias y prudenciales han desempeñado un papel decisivo en la respuesta a la crisis, pero quisiera centrar mi intervención en las medidas dirigidas específicamente a apoyar el crédito.

En el **ámbito fiscal**, las autoridades sostuvieron la renta de las empresas y de los hogares inyectando liquidez en las primeras mediante el aplazamiento del pago de obligaciones tributarias y asegurando los suministros básicos. En el caso de los hogares, se realizaron ajustes temporales de empleo y, cuando no fue posible, se incrementaron las prestaciones por desempleo.

La reacción de los bancos centrales ha sido también crucial para mantener plenamente operativos los canales de **transmisión de la política monetaria** y para evitar la fragmentación de los mercados financieros. En el área del euro, la realización de nuevas operaciones de financiación a plazo más largo en condiciones muy favorables y la ampliación del programa de compras de activos fueron esenciales para evitar un endurecimiento de las condiciones de financiación de las economías en un contexto de fuerte aumento de las necesidades de financiación del sector público.

En la **esfera micro y macroprudencial**, la respuesta fue coordinada: se admitió el uso de los colchones de capital, se limitó la distribución de beneficios, se permitió cierta flexibilidad en la regulación prudencial, se evitó una aplicación mecanicista y procíclica de las normas contables, al tiempo que se reconocen los deterioros efectivos, etc. Todas estas medidas han contribuido a sostener la oferta de financiación al sector privado mientras la solvencia de las entidades de crédito se mantenía en niveles adecuados.

Asimismo, en muchos países se han aprobado **moratorias de préstamos y programas de avales públicos a la concesión de crédito**, lo que ha permitido que los hogares y las empresas financien las necesidades de liquidez derivadas de las restricciones asociadas a los confinamientos. En España, por ejemplo, los préstamos hipotecarios y el crédito al

consumo en moratoria alcanzaron un importe aproximado de 55 mm de euros. Las exposiciones bancarias originadas por los préstamos con avales públicos concedidos a empresas nacionales y a autónomos superan los 100 mm de euros, alrededor del 19 % del total de las exposiciones de las entidades de crédito al sector empresarial.

Aunque cada país ha adaptado estas medidas para adecuarlas a las necesidades específicas y a las características principales de los agentes económicos, su aplicación coordinada ha desempeñado un papel fundamental. Por ejemplo, a escala europea, las directrices emitidas por la Autoridad Bancaria Europea para asegurar que los programas de moratorias cumplan unas condiciones básicas han permitido que entidades de crédito de toda la Unión Europea se beneficien de un tratamiento prudencial favorable de los créditos incluidos en esos programas.

Ahora bien, a medida que la situación sanitaria continúa mejorando de forma progresiva (gracias al éxito de las políticas de vacunación) y la actividad económica se va recuperando, surge la necesidad de revisar las medidas y de adaptarlas gradualmente a las circunstancias actuales. Si bien conviene mantenerlas el tiempo suficiente para sostener la recuperación, es preciso modificarlas y retirarlas paulatinamente para evitar depender de la intervención pública, como sucede en la actualidad.

Esta dependencia podría distorsionar la asignación de recursos, aplazar ajustes estructurales necesarios, agotar los recursos fiscales y, en definitiva, aumentar la deuda pública, lo que lastraría la inversión y el crecimiento.

En relación con la Autoridad Bancaria Europea, las nuevas moratorias de préstamos con un tratamiento prudencial favorable ya no están vigentes. En lo que llevamos de año, ha vencido una proporción significativa de las moratorias de préstamos aplicadas en países europeos (en España, el 91 %). Los avales públicos a los préstamos tendrán un mayor efecto a medio plazo, al menos en algunos casos, dado que los plazos de vencimiento relativamente largos y la dotación de los programas contribuyen a cubrir también las necesidades de financiación en la fase de recuperación. El peso de los préstamos con avales públicos en el crédito bancario total concedido a las empresas se reducirá paulatinamente a medida que, con el tiempo, aumente la concesión normal de nuevo crédito bancario.

Esta retirada gradual del apoyo debería combinarse con medidas focalizadas si en la fase de recuperación se materializan riesgos para la estabilidad financiera. La sustitución progresiva de medidas generales por medidas focalizadas dirigidas, en particular, a las pymes o a los sectores más afectados, puede ser una opción en este proceso de adaptación. Las medidas de apoyo también pueden adaptarse para diferenciar entre prestatarios viables y no viables.