

**16.04.2018**

**Discurso de apertura**

Simposio NABE-Banco de España

Luis M. Linde

Gobernador

---



Bienvenidos al Banco de España.

Es para nosotros un verdadero honor acoger el cuarto simposio internacional de la National Association for Business Economics (NABE). Esta edición se titula «Recuperación global: lo bueno, lo feo y lo malo», un título sugerente para resaltar los retos que afronta la actual recuperación económica. Durante los dos próximos días, un selecto grupo de panelistas y de ponentes invitados, junto con el resto de participantes, tendrán la oportunidad de debatir los orígenes, las debilidades y los riesgos de la recuperación actual.

Hoy comenzaremos el debate con una visión general de los principales determinantes de la actual recuperación global, y a continuación habrá tres sesiones sobre diversas cuestiones relevantes.

Dichas cuestiones abarcarán desde el papel que desempeña el sector bancario, en contraposición a los mercados de capitales, en la financiación de la economía real hasta los retos que afrontan los bancos centrales para cumplir su mandato de estabilidad de precios.

Durante la cena de recepción de esta noche, tendremos la oportunidad de conocer la visión sobre la recuperación global de un ponente muy distinguido: Peter Praet, miembro del Comité Ejecutivo del BCE. El simposio continuará mañana con Jordi Gual, presidente de CaixaBank, que presentará sus puntos de vista sobre los desarrollos actuales en el negocio bancario. Tras varios paneles en los que se tratarán diversos temas, tanto interesantes como oportunos, concluiremos con el discurso sobre los rasgos principales de la política económica estadounidense que pronunciará John Williams, presidente de la Reserva Federal de San Francisco y, a partir del próximo mes de junio, presidente de la Reserva Federal de Nueva York.

Creo que el formato del simposio garantizará un fructífero debate. Sin duda, la interacción entre economistas procedentes del mundo de la banca central, empresarial, financiero y académico, que representan a tantas instituciones y entidades internacionales, nos proporcionará percepciones variadas y enriquecedoras sobre la economía mundial. Pero antes de empezar con los debates, permítanme compartir con ustedes algunas reflexiones sobre la situación actual de la economía global y resumir brevemente la evolución reciente y los principales retos que afronta la economía española.

En 2017, el crecimiento mundial fue más vigoroso de lo esperado inicialmente y fue generalizado en todas las regiones. La incipiente recuperación de la inversión y la expansión del comercio internacional explican una parte significativa de esta sorpresa positiva, que revela, una vez más, el papel que desempeña el comercio internacional como fuente de crecimiento y prosperidad. Por tanto, remitiéndome a las palabras del título de la conferencia, creo que sería acertado afirmar que el intenso ritmo del comercio mundial ha sido lo «bueno» durante el período reciente.

Sin embargo, el actual tono positivo de la economía mundial no debería hacernos caer en la complacencia. De hecho, la economía internacional se enfrenta a riesgos significativos. Concretamente, existen tres factores de riesgo «feos» de carácter global que, si se materializan, podrían conducirnos a algunos escenarios realmente «malos».

En primer lugar está el auge del proteccionismo, que va quedando patente con la aprobación de nuevos aranceles y las amenazas de guerras comerciales. La historia económica nos ha demostrado sobradamente los costes que tienen las guerras comerciales en todo el mundo y sus implicaciones en términos de inestabilidad económica, financiera y política a nivel internacional. Sabemos que en las guerras comerciales no hay ganadores, solo perdedores, como señaló hace unos días mi colega en el Consejo de Gobierno del BCE, Benoît Cœuré.

En segundo lugar, el incierto resultado del proceso del Brexit entraña riesgos no solo para la Unión Europea, sino también para la economía global. Una salida desordenada, con la consiguiente inestabilidad financiera y aislamiento económico del Reino Unido, tendría efectos negativos graves para la economía europea en su conjunto, que se extenderían rápidamente al resto del mundo. La desaceleración económica que experimentó el Reino Unido en 2017, en un entorno de fuerte crecimiento mundial, debería interpretarse como un indicador de dichos riesgos.

Por último, la calma que reina actualmente en los mercados financieros internacionales, en un contexto de elevadas valoraciones de los activos, niveles de volatilidad y primas de riesgo reducidos, y fuerte apetito de riesgo de los inversores, nos advierte del riesgo de un ajuste potencialmente brusco. En efecto, ya recibimos algunos avisos hace un par de meses, cuando los mercados globales reaccionaron de forma exagerada y sincrónica a las noticias publicadas sobre la economía estadounidense. Sin duda, el reciente resurgimiento de determinados conflictos geopolíticos debería, si acaso, concienciarnos más —tanto a las autoridades como a los participantes en los mercados— sobre los riesgos y vulnerabilidades que acechan en el camino de la recuperación.

Permítanme que enlace estas reflexiones con algunos breves comentarios sobre la experiencia reciente de la economía española.

Pocas economías han sufrido como España las duras consecuencias de la recesión global que comenzó en 2008. Entre 2008 y 2013, el PIB real cayó un 9% y la tasa de paro superó el 27%. Con todo, las exportaciones españolas demostraron una capacidad de resistencia asombrosa. Tras el desplome del comercio mundial a finales de 2008 y principios de 2009, las exportaciones españolas de bienes y servicios crecieron un 28% entre 2009 y 2013, amortiguando en gran medida la caída de la demanda interna. La apertura de la economía mundial y la seguridad que daba la pertenencia al área del euro fueron las palancas esenciales de la recuperación de las ventas españolas en el exterior y, por consiguiente, de nuestra actividad económica y la creación de empleo en nuestro país.

En España, la ratio de exportaciones sobre el PIB creció del 23% en 2009 al 34% en 2017. La mayor internacionalización y competitividad de la economía española permitieron convertir el déficit de la balanza por cuenta corriente de 2007, que se situaba próximo al 10% del PIB, en los superávits que se han registrado desde 2013. No cabe duda de que el proteccionismo y el aislamiento no habrían hecho más que empeorar la crisis económica y financiera en España y habrían impedido su fuerte recuperación.

Además de la significativa contribución del sector exterior, la recuperación española se ha beneficiado enormemente de la normalización de su panorama financiero, gracias a la combinación de iniciativas nacionales y europeas.

La recapitalización y reestructuración de una parte importante de nuestro sector financiero se vieron complementadas por la construcción —aún incompleta— de la unión bancaria europea.

Las medidas adoptadas en estos ámbitos facilitaron algunas de las condiciones necesarias para la recuperación: la normalización de los mercados de capitales y de crédito, y la eliminación gradual de la fragmentación financiera en el área del euro, un objetivo al que la política monetaria del BCE contribuyó de forma crucial. En este contexto, las sociedades no financieras y los hogares españoles fueron capaces de reducir su deuda en 63 puntos del PIB hasta finales de 2017, con un efecto contractivo contenido sobre la demanda agregada.

Ahora bien, como ya he dicho, no hay lugar para la complacencia. Además de los factores de incertidumbre para la economía mundial mencionados anteriormente, a los que sin duda nuestro país no es inmune, la economía española se enfrenta a sus propios retos, entre los que destacan el rápido envejecimiento de la población, un nivel de productividad relativamente bajo y la necesidad de reducir considerablemente el nivel de deuda pública en los próximos años. Los comentarios y las reflexiones de todos ustedes sobre estas y otras cuestiones resultarán muy valiosos para todos nosotros.

Permítanme que concluya mi intervención agradeciendo a los panelistas, ponentes y organizadores su contribución y deseándoles a todos un debate fructífero y productivo, así como una feliz estancia en Madrid.

Gracias.