

BANCO DE **ESPAÑA**

Madrid, 24 de noviembre de 2005

Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Senado

Senado

Jaime Caruana Lacorte
Gobernador del Banco de España

Señorías:

Acudo hoy ante esta Comisión de Presupuestos del Senado con el fin de informar acerca del análisis que realiza el Banco de España del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el ejercicio 2006. El Banco de España adopta en estos análisis un enfoque global, situando la política presupuestaria en el contexto macroeconómico español y teniendo en cuenta su interacción con otras políticas económicas, especialmente, con la política monetaria del Eurosistema. A comienzos del mes de octubre comparecí ante la Comisión homónima del Congreso de los Diputados con el mismo propósito. Mi intervención de hoy ante ustedes retoma, lógicamente, gran parte de los argumentos que entonces esboqué, y que intentaré exponer a continuación, debidamente actualizados y matizados con aquellos acontecimientos relevantes que han tenido lugar en las últimas semanas. Como es habitual, comenzaré haciendo un breve repaso del entorno económico internacional y europeo, para centrarme posteriormente en la situación española.

La notable elevación de los precios del petróleo en los mercados internacionales ha sido el rasgo que ha condicionado en mayor medida la evolución de la economía internacional a lo largo del presente ejercicio. Así, desde el verano, el precio del barril de crudo se ha situado en torno a 60 dólares por barril, niveles que superan en un 50% a la media de 2004. Al alza de precios del petróleo han contribuido un conjunto de factores específicos que no tendrían por qué repetirse necesariamente en el futuro, como es el caso de las incertidumbres geopolíticas y de la serie de huracanes que han azotado diversas áreas del Golfo de Méjico. Sin embargo, este fenómeno responde, sobre todo, a la confluencia de razones de naturaleza más estructural. En particular, en un contexto en que los rápidos avances hacia la incorporación de amplias regiones del mundo al conjunto de países desarrollados ejercen una elevada presión sobre la demanda de esta materia prima, las industrias de extracción y refino de crudo están operando en condiciones próximas a su nivel de capacidad máxima. En un horizonte de corto y medio plazo, no es previsible que estas restricciones de oferta puedan ser superadas, pues aunque la persistencia de precios elevados del crudo aliente la inversión en nueva capacidad, han de transcurrir varios años hasta que esta se encuentre operativa. Por estas razones, es posible que el alza de precios del petróleo no sea un fenómeno pasajero.

La buena noticia es que, hasta la fecha, el ritmo de expansión de la actividad mundial se ha resentido sólo moderadamente como resultado del alza de precios del petróleo. Ello ha podido deberse a razones tales como la disminución del grado de dependencia energética de las principales economías en comparación con episodios históricos anteriores o al hecho de que el encarecimiento del crudo obedezca, en gran medida, a la presión de la demanda (como reflejo de la bonanza económica generalizada). En todo caso, es probable que el PIB mundial cierre el año

creciendo por encima del 4%, impulsado por el tono todavía acomodaticio del conjunto de políticas económicas, la persistencia de condiciones financieras favorables y el saneamiento de los balances de las empresas. No obstante, este dinamismo de la actividad en términos agregados esconde comportamientos regionales diferenciados. Así, la economía de Estados Unidos y las del Sudeste asiático han continuado exhibiendo una notable fortaleza, al tiempo que Japón parece por fin estar dejando atrás su larga fase de reducido crecimiento. Sin embargo, este contexto de bonanza generalizada contrasta con el escaso dinamismo exhibido por la economía del área del euro.

En cualquier caso, aunque las perspectivas de evolución de la economía mundial continúan siendo relativamente satisfactorias, los riesgos se han ido acrecentando en el curso del año. Por un lado, como he indicado, es posible que la fase de elevados precios del petróleo se prolongue durante un período de tiempo dilatado. Por otro lado, los persistentes desequilibrios globales -que tienen su máxima expresión en el déficit exterior norteamericano- han seguido intensificándose, lo que conlleva el riesgo de que tengan lugar ajustes bruscos de los tipos de cambio entre las principales monedas.

Como apuntaba hace un instante, en el período transcurrido de 2005, la zona del euro no ha sido capaz de aprovecharse plenamente del período de relativa bonanza por el que atraviesa la economía mundial. Así, en el primer semestre del año, las tasas de expansión del producto del área han sido relativamente modestas. El avance del tercer trimestre confirma los primeros indicios de una reanimación, aunque las perspectivas para el conjunto del año siguen siendo de un crecimiento moderado. Las causas de esta evolución residen en el impacto de la elevación de los precios del petróleo y, en menor medida, en los efectos retrasados de la apreciación acumulada por el tipo de cambio del euro.

Los indicadores más recientes apuntan hacia una recuperación del tono de la actividad en el tramo final del año, de modo que, según las distintas previsiones disponibles, el producto del área podría registrar en 2005 un crecimiento medio en torno al 1,3%. En el próximo ejercicio, de acuerdo con las previsiones que acaba de dar a conocer la Comisión Europea, cabe esperar que la actividad se expanda a tasas cercanas al 2%, favorecida por la persistencia de condiciones monetarias y financieras propicias y por la continuación del dinamismo del comercio mundial. A este mayor sostenimiento de la actividad deberían contribuir un tono expansivo de las exportaciones y la recuperación de la inversión, en tanto que el consumo privado tardaría algo más en acelerarse, al compás de la mejora esperada en la generación de empleo y del consiguiente fortalecimiento de la confianza de las familias. No obstante, la materialización de estas perspectivas está sometida, al igual que para el conjunto de la economía mundial, a las incertidumbres derivadas de la evolución de los precios del petróleo y de los desequilibrios mundiales.

Por lo que respecta a la evolución de la situación inflacionista, la tasa de crecimiento interanual del Índice Armonizado de Precios de Consumo de la zona del euro se ha situado, desde la primavera, claramente por encima del 2%, como consecuencia del alza del componente de bienes energéticos. En los próximos meses, resulta previsible que la inflación del área continúe siendo superior al 2%. En un horizonte más alejado en el tiempo, la evidencia existente de que el aumento de los precios del petróleo se esté trasladando a otros grupos de bienes y servicios es, por el momento, limitada. Así, la tasa de variación del índice de precios que excluye los alimentos no elaborados y los bienes energéticos ha permanecido recientemente en el entorno del 1,5%. Además, las demandas salariales han sido, por el momento, consistentes con el mantenimiento de la estabilidad de precios en el medio plazo, lo que se ha visto favorecido, posiblemente, por el modesto vigor de la actividad económica y el empleo. No obstante, el mantenimiento en niveles elevados de los precios energéticos y sus posibles efectos de segunda vuelta sobre los salarios se perfilan como un riesgo al alza significativo para la inflación en la zona del euro.

El Consejo de Gobierno del BCE ha mantenido inalterados los tipos de interés oficiales en el 2%. Sin embargo, el Consejo de Gobierno ha manifestado con claridad en los comunicados emitidos tras sus reuniones del 6 de octubre y 3 de noviembre, su preocupación por la persistencia de las presiones inflacionistas emanadas de la evolución de los precios del petróleo.

En los últimos años, el mantenimiento de condiciones propicias para un crecimiento económico más vigoroso contrasta con los resultados relativamente mediocres que se han cosechado. Esta aparente paradoja pone de manifiesto la existencia de rémoras estructurales que limitan el crecimiento potencial. Estas trabas no constituyen un obstáculo insalvable. Sin embargo, su superación requiere una aplicación más decidida que la realizada hasta la fecha de políticas orientadas a favorecer aspectos tales como una mayor utilización del factor trabajo o la intensificación de la introducción y el uso de nuevas tecnologías. Esta necesidad fue reconocida, el pasado mes de marzo, por el Consejo Europeo al decidir relanzar la agenda de reformas estructurales diseñada en Lisboa cinco años atrás.

Con el fin de acrecentar el compromiso de las distintas autoridades con los procesos de reforma, la revisión de la estrategia de Lisboa ha delimitado con mayor nitidez las áreas de responsabilidad a nivel comunitario y nacional. Por un lado, los Estados miembros retienen la responsabilidad sobre la mayor parte de las políticas necesarias para la consecución de los objetivos finales, para lo que deben explicitar, a través de los Programas Nacionales de Reforma, cómo traducirán en acciones concretas los compromisos genéricos que han adquirido. Estos Programas están siendo discutidos y consensuados con los agentes sociales nacionales, pues el éxito en el logro de los objetivos es tanto más probable cuanto mayor sea la implicación de los distintos colectivos involucrados. Por otro lado, la contribución a nivel comunitario al proceso de reformas es igualmente necesaria. En este sentido, la Comisión presentó, en el mes de julio, el conjunto de

acciones dentro de su ámbito de actuación. En particular, los beneficios que se derivan de la culminación del mercado único en términos de crecimiento económico y de empleo distan aún de ser explotados plenamente, lo cual es especialmente cierto en el caso de los mercados de servicios.

En el ámbito de las finanzas públicas, en el presente ejercicio se vuelven a presentar elevados déficit estructurales en un número alto de países. Además, de acuerdo con los planes presupuestarios para el próximo año, tampoco en 2006 tendrá lugar una corrección significativa de los desequilibrios existentes. La insuficiencia de los esfuerzos de ajuste resulta, a mi juicio, insatisfactoria, puesto que, como he comentado, es necesario que los distintos países afronten desde una posición de partida lo más saneada posible las consecuencias presupuestarias del envejecimiento de la población. Además, como se ha podido comprobar en los años recientes de modesto crecimiento económico en Europa, el mantenimiento de elevados déficit estructurales priva a la política fiscal del necesario margen de maniobra para que operen los estabilizadores automáticos en la fase baja del ciclo. Por último, la ausencia de estrategias ambiciosas de consolidación presupuestaria, insertas en un marco más amplio de reformas, contribuye a minar la confianza de los agentes económicos, que adoptan una actitud más cautelosa a la hora de emprender sus decisiones de gasto. Por todos estos motivos, resulta de suma importancia que las normas revisadas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento sean aplicadas con rigor y que los Estados miembros muestren un elevado grado de observancia de estas normas.

La economía española sigue registrando un dinamismo elevado, más próximo al de la economía de Estados Unidos que al tono de debilidad que caracteriza a la zona del euro. No obstante, la estrecha vinculación de nuestra economía con la de los restantes países de la UEM hace que nuestro entorno exterior sea algo menos expansivo que la economía mundial, aunque las condiciones monetarias y financieras, establecidas al nivel de la zona del euro, resultan muy holgadas para una situación, como la española, de fuerte crecimiento del gasto interior. Estas circunstancias condicionan el diseño apropiado de las políticas económicas internas y, en particular, el de la política fiscal, a la que me referiré de forma detallada al comentar el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2006. Antes, permítanme que haga un breve repaso de la situación coyuntural y de las perspectivas para el próximo ejercicio.

La importante revisión de la Contabilidad Nacional de España que se produjo en la primavera pasada ha confirmado la solidez de la fase expansiva que atraviesa la economía española, caracterizada por un elevado dinamismo de la actividad y del empleo, en un contexto de fuerte aumento de la población activa derivado de la inmigración. Desde finales de 2003 se observa, además, una tendencia continua a un mayor crecimiento del PIB, que se ha prolongado en el período transcurrido de 2005, hasta alcanzar una tasa interanual del 3,5% en el tercer trimestre, una décima más que en el trimestre anterior. Asimismo, el crecimiento del empleo, que fue

superior al 3% en la primera mitad del año, ha conservado una notable intensidad en los meses de verano. Por tanto, el ritmo de avance de la productividad del trabajo sigue siendo reducido, lo que refleja, en parte, el tipo de actividades productivas que más crecen, como son los servicios y, sobre todo, la construcción.

Desde el punto de vista del gasto, el crecimiento del producto responde al extraordinario dinamismo que ha alcanzado la demanda interna, al avanzar a tasas en torno al 5% desde la segunda mitad de 2004. Parte de esta demanda se ha filtrado hacia el exterior contribuyendo a la detracción del crecimiento que está ejerciendo la demanda exterior neta, próxima a los dos puntos porcentuales. Las estimaciones referidas al tercer trimestre de 2005 apuntan a una cierta corrección en la composición del gasto, hacia una menor aportación negativa de la demanda exterior.

El componente que más está contribuyendo a sostener la demanda interior es el consumo de los hogares que, tras crecer un 4,8% en el primer semestre, ha moderado ligeramente su tasa de variación en los meses más recientes. La renta disponible de las familias, cuyo crecimiento está ligado a la creación de empleo, sigue constituyendo el soporte básico del gasto, a pesar de que el reciente repunte de la inflación ha mermado, en alguna medida, su capacidad adquisitiva. Aún así, el consumo avanza a tasas superiores a las de la renta, como consecuencia, principalmente, de los efectos riqueza que siguen generando los elevados incrementos del precio de la vivienda y la revalorización de los activos financieros.

A su vez, las favorables condiciones de financiación hipotecaria, unidas al impulso derivado de la revalorización de la riqueza, explican el intenso auge de la adquisición de vivienda, un componente de la formación bruta de capital que mantiene un ritmo de crecimiento del orden del 6%. Para financiar este aumento del gasto, especialmente en inversión residencial, los hogares han tenido que incurrir en un endeudamiento creciente, que supera ya al 100% de su renta disponible. El descenso del ahorro y el aumento de la inversión han determinado que las familias hayan pasado a ser demandantes netas de financiación.

Por otra parte, la inversión productiva es el componente del gasto que ha experimentado una recuperación más intensa desde 2004, como se deduce de la rápida aceleración que ha mostrado la inversión en equipo. Esta última alcanzó tasas de variación próximas al 10%, en el primer semestre de 2005, que, de acuerdo con los indicadores disponibles, parece que han tendido a suavizarse, en alguna medida, en la segunda parte del año. Las condiciones favorables de financiación, el alza de los beneficios empresariales y la finalización de los procesos de saneamiento financiero que han acometido algunas grandes compañías han estimulado la inversión empresarial, a pesar de que las perspectivas de demanda en los mercados más dinámicos pueden estar viéndose condicionadas por las pérdidas de competitividad que se acumulan en los sectores más abiertos al exterior.

Ya he señalado que la demanda exterior neta está ejerciendo una abultada detracción sobre la tasa de crecimiento del producto, que ha venido acompañada de aumentos muy pronunciados del déficit comercial y de la necesidad de financiación de la economía. La detracción alcanzó cotas muy negativas a finales de 2004 y a comienzos de 2005, al unirse un comportamiento muy débil de las exportaciones con un notable repunte de la importación, asociado a la recuperación de la demanda interna. A partir del segundo trimestre, las exportaciones de bienes y los ingresos por turismo se han recuperado, mitigando algo el efecto contractivo de la aportación exterior.

Al drenaje de la demanda externa están contribuyendo varios factores, entre ellos, el mayor ritmo de crecimiento que registra la economía española, en relación con los países de su entorno, al tener una posición cíclica más avanzada y un potencial de crecimiento más alto. La composición de la demanda, en la que ha aumentado el peso de la inversión en equipo, ha contribuido, asimismo, a elevar la intensidad importadora. Sin embargo, estos elementos no son suficientes para explicar el fuerte deterioro del saldo exterior que se ha observado desde 2004. En él inciden también, las pérdidas de competitividad acumuladas por la economía española en los años más recientes. La creciente penetración de las importaciones en el mercado interior y la caída de la cuota de exportación, que ya fue evidente en 2004, indican que las pérdidas de competitividad se están traduciendo ya en unos peores resultados comerciales.

La evolución de los precios y los costes indica la continuidad de las pérdidas de competitividad. La tasa de inflación medida por los precios de consumo se situó en octubre en el 3,5%, lo que representa una mejora en relación con el 3,8% contabilizado el índice armonizado el mes anterior. En cualquier caso, la inflación española sigue siendo un punto porcentual más elevada que la del conjunto de la UEM. También los salarios mantienen ritmos de crecimiento sistemáticamente mayores que los registrados en los países con los que España compite internacionalmente, lo que, unido al escaso avance de la productividad, da lugar a incrementos de los costes laborales unitarios comparativamente elevados. Estas diferencias tienden a agravarse en situaciones como la actual, de encarecimiento de la energía importada, debido a la existencia de cláusulas de salvaguarda que facilitan la traslación a los salarios de las subidas de los precios de consumo de la energía, lo que tiende a dificultar el ajuste de la economía ante las alzas del precio del petróleo. Estas suponen un drenaje de renta real disponible que los agentes han de asumir para hacer posible la continuidad de un crecimiento no inflacionista.

Desde esta perspectiva, también pueden tener efectos contraproducentes las medidas orientadas a suavizar, directa o indirectamente, el impacto que el encarecimiento energético tiene sobre los costes y los resultados de algunos sectores, como el de transporte o el pesquero, mediante reducciones efectivas de los impuestos que gravan las compras de hidrocarburos o aumentos de las subvenciones. Aunque este tipo de medidas puedan ayudar a enjugar las posibles pérdidas que se generen a corto plazo, lo hacen a costa de retrasar y dificultar la introducción de cambios

en los procesos productivos que favorezcan una mayor eficiencia energética o el uso de energías alternativas, que constituyen, a la postre, la respuesta adecuada a largo plazo. La subida del petróleo es una perturbación externa a la que la economía española debe adaptarse aceptando la pérdida de poder adquisitivo que supone para las rentas de los factores nacionales (ya sean salarios o beneficios empresariales) y permitiendo que el encarecimiento relativo de esta materia prima impulse los ajustes necesarios en términos de un uso más eficiente de la energía en la producción y un menor consumo doméstico.

Como ya apunté en mi comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso, las tendencias actuales de la economía española y su comportamiento en los tres primeros trimestres de 2005 indican que el crecimiento del PIB en este año podría situarse alguna décima por encima de la previsión incorporada en el escenario macroeconómico del Gobierno, que es del 3,3%. Lógicamente, el crecimiento previsto para el próximo ejercicio, que el cuadro macroeconómico que acompaña a los Presupuestos sitúa también en el 3,3%, está rodeado de mayores incertidumbres. Estas provienen tanto del entorno exterior –en parte por la posibilidad de que aparezcan impactos desfasados de los aumentos del precio del petróleo– como de los riesgos internos que se han ido generando en la actual etapa expansiva.

La economía española sigue creciendo y creando empleo a ritmos elevados, pero el protagonismo del consumo privado y de la construcción residencial al crecimiento sigue siendo excesivo, sin que la reciente recuperación de la inversión productiva haya inducido todavía un reequilibrio suficiente, y la productividad del trabajo continúa avanzando a tasas muy bajas. La prolongación de una etapa de crecimiento con estas características ha favorecido la generación de pérdidas de competitividad y el rápido endeudamiento de los hogares, factores que suponen riesgos para la propia sostenibilidad de la expansión.

En el corto plazo, es previsible que la economía española mantenga su dinamismo actual, apoyada en la influencia expansiva de los niveles extraordinariamente bajos de los tipos de interés y en el aumento de la población activa. Sin embargo, para consolidar ese escenario de crecimiento en un horizonte más dilatado es preciso atajar los elementos de riesgo que acabo de señalar. Este es el mayor reto al que se enfrenta las políticas económicas internas en este momento.

Las políticas de demanda y, en particular, la política fiscal, deben orientarse a reconducir el crecimiento de la demanda interna hacia ritmos más acordes con el potencial de la economía, favoreciendo un cambio en su composición hacia un avance más moderado del gasto de las familias y un fortalecimiento de la inversión productiva. Debe tenerse en cuenta que la política presupuestaria es el instrumento más eficaz del que disponen las autoridades económicas para este cometido. Por otro lado, la acción de las políticas de demanda debe venir apoyada por políticas de reforma estructural, que mejoren el funcionamiento de los mercados de bienes y

factores, y permitan compatibilizar la generación de empleo con la obtención de mayores ganancias de productividad.

Como acabo de señalar, en la fase que atraviesa actualmente la economía española es importante que la política presupuestaria adopte un tono relativamente estabilizador, que favorezca la contención de las presiones de demanda. En principio, las previsiones fiscales para 2005 suponen que las cuentas de las AAPP se cerrarán, de acuerdo con lo previsto al inicio del ejercicio, con un superávit del 0,1% del PIB y que la ratio de deuda pública sobre el PIB podría situarse por debajo del 45%. Estos resultados, que permitirían cumplir con holgura los compromisos europeos, adquiridos en el ámbito del Pacto de Estabilidad y de Crecimiento, supondrían, sin embargo, una cierta ralentización del esfuerzo fiscal realizado. De hecho, las medidas habituales de impulso fiscal indican que si las cuentas públicas se cerrasen como se prevé en el avance de liquidación, la política presupuestaria habría adquirido un tono ligeramente expansivo en 2005. No obstante, el fuerte dinamismo que ha mostrado la recaudación tributaria a lo largo del presente ejercicio, muy por encima de las estimaciones incorporadas en las previsiones de cierre ahora disponibles, permitiría alcanzar un superávit superior al presupuestado y más acorde con los requerimientos de la economía. Las cifras de ejecución presupuestaria del Estado de los últimos meses avalan la fortaleza de los ingresos, aunque recientemente se han asumido también algunos compromisos adicionales de gasto -como los derivados de los acuerdos con los sectores del transporte, la pesca y la minería- hacia los que podría derivarse una parte de este excedente de recaudación. En todo caso, recientemente se ha anunciado que el Estado podría terminar el ejercicio con un saldo positivo, en vez de con el déficit previsto del 0,4 del PIB. En tal caso, el excedente del conjunto de las Administraciones Públicas sería superior al medio punto del PIB y el tono fiscal se habría acercado más a lo que requiere la economía española en estos momentos.

Los Presupuestos para el año 2006, que son ahora objeto de discusión parlamentaria, fijan como objetivo para el saldo conjunto de las AAPP la obtención de un superávit del 0,2% del PIB, que no supondría un cambio significativo en el tono de la política fiscal. Por ello, es muy importante que si el dinamismo de los ingresos vuelve a superar las cifras presupuestadas, como previsiblemente sucederá en 2005, el exceso de recaudación se traduzca en un superávit más elevado, en línea con los resultados que se esperan para este ejercicio.

En mi intervención ante la Comisión de Presupuestos del Congreso, ya señalé que la orientación prioritaria de las políticas de gasto hacia aquellas áreas que más pueden favorecer el avance de la productividad -como la educación- es adecuada y coherente con el marco general establecido por el Gobierno para su política económica. Sin embargo, al significativo aumento en las correspondientes dotaciones presupuestarias que ello supone, hay que añadir otros compromisos de gasto adquiridos en el ámbito de la vivienda, las pensiones mínimas, la financiación sanitaria y, más recientemente, los vinculados a los acuerdos alcanzados con sectores particularmente

afectados por las subidas en los precios de la energía o en proceso de reconversión. Todo ello se traduce en un crecimiento del gasto público del Estado superior al del PIB nominal y comporta el riesgo de que se produzcan desbordamientos en la ejecución presupuestaria, dado que no se prevé acometer recortes compensatorios en otras partidas o poner en práctica políticas de mayor eficiencia del gasto público en el horizonte de los presupuestos del 2006.

El aumento de la eficiencia en la actuación del sector público es por otra parte imprescindible para generar un entorno más proclive a los incrementos de la productividad y del crecimiento a largo plazo, y a ello deben contribuir no solo la reorientación de las políticas de gasto sino también una estructura tributaria que genere los incentivos adecuados. Las reformas impositivas anunciadas han de tener en cuenta este objetivo, al tiempo que deben estar bien calibradas para que no supongan un coste recaudatorio que pueda resultar excesivo en coyunturas de menor dinamismo de los ingresos públicos.

La necesidad de diseñar políticas fiscales más rigurosas que permitan alcanzar más rápidamente posiciones de superávit, se refuerza cuando se introducen consideraciones de medio plazo y se tienen en cuenta las perspectivas demográficas españolas. Estas apuntan a un intenso proceso de envejecimiento de la población, que comportará importantes presiones al alza sobre el gasto público, tanto en su componente de pensiones como en el de cobertura de las situaciones de dependencia. Ante esta perspectiva, que difícilmente se va a quebrar como consecuencia de los intensos flujos de emigración, se han de adoptar objetivos fiscales más ambiciosos y abordar las reformas necesarias en los sistemas de protección social.

El Programa Nacional de Reformas de España, que presentó el Gobierno a mediados del pasado mes de octubre se compromete a impulsar la adopción de algunas de las recomendaciones que surgieron de la revisión del Pacto de Toledo hace dos años, como son la de establecer una mayor correspondencia entre aportaciones y pensiones o la de introducir elementos de racionalidad en los procesos de jubilación anticipada. Tras la pérdida de impulso en la adopción de medidas de esta naturaleza en los últimos años, con la excepción de las importantes aportaciones al Fondo de Reserva de la Seguridad Social, esta iniciativa constituye un buen punto de partida, aunque deberían empezar a discutirse medidas complementarias, en línea con las que comienzan a aplicar otros países europeos.

El marco institucional en el que se desenvuelve la política fiscal tiene gran importancia para asegurar una evolución disciplinada de las finanzas públicas. En la actualidad se está discutiendo la reforma de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria y se ha planteado una nueva revisión del sistema de financiación autonómica.

Entre los aspectos más novedosos en el proyecto de reforma de las Leyes de Estabilidad Presupuestaria está la introducción de una mayor flexibilidad en la definición de las reglas de

estabilidad presupuestaria, permitiendo que el Estado, las Comunidades Autónomas y los grandes Ayuntamientos adapten su objetivo de déficit o superávit a la situación cíclica de la economía y la obligación de obtener superávit cuando el crecimiento económico supere un determinado umbral, si bien no se establece que este sea mayor cuanto mayor sea el crecimiento. Por otra parte, el Proyecto de reforma refuerza la disciplina fiscal, al establecer que el saldo de la Administración Central pase a computarse, a efectos del cumplimiento de los objetivos de estabilidad presupuestaria, de forma independiente al de la Seguridad Social. No obstante, en el caso de las CCAA no se define una distribución transparente del esfuerzo fiscal que corresponde a cada una de ellas, lo que puede comportar el riesgo de que se produzcan desviaciones.

Por último, como mencioné en mi comparecencia del mes de octubre quiero resaltar la importancia de aplicar en toda su extensión las provisiones que incorpora la norma para mejorar la transparencia y la disponibilidad de información sobre las cuentas públicas, pues considero que es un elemento fundamental para asegurar la disciplina en estructuras fiscales en las que el gasto está fuertemente descentralizado, como ocurre en España. El inicio de un proceso de revisión del sistema de financiación autonómica hace más necesario este esfuerzo de transparencia y de disciplina fiscal.

En el plano de las reformas estructurales, el Gobierno ha tomado a lo largo de este último año una serie de iniciativas, que han quedado subsumidas en el Programa Nacional de Reformas de España, recientemente aprobado, y que se dirigen a impulsar la productividad, la innovación y, en último término, la convergencia real. Estas iniciativas establecen una orientación adecuada para que la política económica aborde los retos que tiene planteados la economía española, en concreto la necesidad de impulsar la productividad y de establecer las bases para un crecimiento sólido en el largo plazo. Es necesario, sin embargo, complementar este conjunto de medidas con la aplicación de otras reformas que conllevan calendarios más dilatados de negociación, pero que resultan de vital importancia para mantener el dinamismo en el empleo y promover la competitividad del tejido empresarial español. En este sentido, el mercado de trabajo debe proporcionar la flexibilidad suficiente para que las empresas puedan organizar el uso de los factores de producción de forma eficiente, y han de continuar los procesos de liberalización de los mercados de bienes y servicios emprendidos en los últimos años.

En mi reciente comparecencia en la Comisión de Presupuestos del Congreso me referí, dentro del capítulo de las exigencias de carácter estructural que se derivan de la situación de la economía española, a la necesidad de mantener la unidad del mercado nacional dentro de la descentralización de competencias que caracteriza a la estructura autonómica del Estado. También expresé, en este ámbito, una inquietud sobre la redacción actual de la propuesta del Estatuto de Autonomía de Cataluña. Desde el punto de vista de las funciones que tiene atribuidas el Banco de España tiene especial importancia que la distribución de competencias entre el

Estado y las Comunidades Autónomas y los sistemas de financiación de estas últimas permitan gestionar de manera eficaz las políticas económicas y sean coherentes con la plena integración económica y un buen funcionamiento de los mecanismos de mercado. Por ello, debe cuidarse con especial atención que el diseño institucional promueva un entorno que favorezca la iniciativa privada y la competencia y evite intervencionismos excesivos e incertidumbres y riesgos regulatorios.

Como dije entonces, para el Banco de España tiene especial importancia la integridad del sistema actual de regulación y supervisión de las entidades de crédito, particularmente en lo que se refiere a la estabilidad y solvencia del sistema financiero, en línea con la copiosa jurisprudencia del Tribunal Constitucional y con las demandas de mayor coordinación y armonización que están planteando las autoridades europeas y los foros internacionales de estabilidad financiera.

Señorías, la economía española ha realizado importantes avances en los últimos años, alcanzando resultados que difícilmente podían haberse previsto con anterioridad. Su elevado crecimiento le ha permitido profundizar en el proceso de convergencia real hacia los países con mayores niveles de renta de nuestro entorno, propiciando un aumento sin precedentes del empleo. El gran reto para los próximos años es seguir aprovechando las circunstancias, que al menos a corto plazo, seguirán siendo propicias, para consolidar las bases de este crecimiento. Es este el objetivo al que deben orientarse las políticas económicas y, en particular, la política fiscal, que tiene en los Presupuestos uno de sus instrumentos más importantes.