

Madrid, 19 de noviembre de 2008

**Comparecencia del Gobernador del Banco de España ante la Comisión
de Presupuestos del Senado**

Miguel Fernández Ordóñez
Gobernador

Convendrán conmigo Sus Señorías que, en esta ocasión, el contexto económico y financiero en el que se enmarca la discusión presupuestaria resulta extraordinariamente complejo. Tras más de un año de fuertes convulsiones en los mercados financieros internacionales, en estas últimas semanas hemos asistido un severo agravamiento de la situación, con efectos que comienzan a ser visibles ya en las economías reales de un gran número de países y que conforman un escenario dominado por la presencia de tendencias recesivas a nivel mundial. La amenaza de que estas tendencias puedan, a su vez, retroalimentar las tensiones financieras ha llevado a las autoridades económicas internacionales a adoptar, en un marco de coordinación, amplios paquetes de medidas excepcionales.

Este es el complejo contexto en el que se está desarrollando el proceso de ajuste de la economía española. Un ajuste que la propia maduración del ciclo había puesto ya en marcha, pero que está resultando mucho más pronunciado y complicado de lo que cabría haber esperado. Es evidente, pues, la especial trascendencia que adquiere en esta ocasión el debate de política económica con motivo de la elaboración y aprobación de los presupuestos. La economía española ha registrado profundas transformaciones que ofrecen resortes para superar esta difícil etapa y retomar una senda de crecimiento y de avance en nuestro proceso de convergencia. Pero para que funcionen, todos los agentes implicados, incluidas naturalmente las autoridades económicas, tendrán que adecuar sus conductas a los esfuerzos requeridos para evitar retrocesos y facilitar la reactivación.

Como es habitual, mi intervención se centrará en el diagnóstico de la situación de la economía española y en sus implicaciones de política económica. Pero hoy más que nunca, resulta ineludible la referencia al deterioro del contexto internacional y a las perspectivas económicas en la zona del euro que subyacen al comportamiento de la política monetaria.

De acuerdo con las previsiones más recientes del FMI, la economía mundial crecerá aproximadamente un 3,7% este año, lo que supone un retroceso de más de un punto porcentual con respecto al avance del ejercicio anterior. Y el deterioro será mayor en 2009, cuando el producto mundial se expandirá apenas dos décimas por encima del 2% y la mayoría de las economías avanzadas estarán en recesión, en un escenario desconocido desde el final de la Segunda Guerra Mundial.

Los factores que explican este agudo deterioro son múltiples. Entre ellos, figura sin duda el negativo comportamiento de la economía americana, lastrado por un continuado declive de su sector inmobiliario que deprime la confianza de las familias y los inversores. Figuran también los incrementos de los precios del petróleo y de las materias primas que se vivieron hasta el verano,

momento en el que empezaron a revertirse; como igualmente lo hacen las dificultades que han comenzado a evidenciar las economías emergentes. Pero por encima de todos ellos, es preciso destacar los efectos del severo agravamiento de una crisis financiera que ha adquirido ya una dimensión global.

Hace un año, las tensiones financieras parecían circunscribirse a apenas unos pocos fondos de inversión y algunas entidades hipotecarias norteamericanas relativamente menores. Más adelante, sin embargo, la lista de instituciones afectadas comenzó a ampliarse para incluir a la gran banca de inversión, que como modelo de negocio ha sucumbido a las perturbaciones; a las agencias hipotecarias respaldadas por el Gobierno de los Estados Unidos, a una de las principales aseguradoras mundiales e, incluso, a entidades de crédito americanas que difícilmente cabía calificar ya de “menores”. Las tensiones saltaron además a Europa, donde empezaron a surgir episodios esporádicos que involucraban a bancos ingleses, daneses, islandeses y, finalmente, también a instituciones de varios países del área del euro. Lo cierto es que sin práctica solución de continuidad, comenzamos a asistir a nacionalizaciones, a intervenciones de entidades, a limitaciones importantes de prácticas de mercado como las que han afectado a la venta en descubierto de acciones y también a algunas quiebras.

Ha sido, de hecho, una quiebra, la de Lehman Brothers el pasado mes de septiembre, la que parece haber actuado como detonante del severo agravamiento de la situación al que asistimos desde entonces, con un deterioro adicional de la situación en unos mercados mayoristas de financiación que estaban casi paralizados, con grandes retrocesos de los valores bursátiles y fuertes repuntes de las volatilidades de las cotizaciones y de los diferenciales crediticios, y con una ampliación, en definitiva, de la lista de entidades en dificultades, que ha venido a acentuar el carácter eminentemente sistémico de los riesgos. Este es el marco en el que hay que contextualizar las diferentes reuniones internacionales de alto nivel que han tenido lugar estos meses y las actuaciones sin precedentes que se han derivado de las mismas.

Creo que hay que valorar muy positivamente el hecho de que se haya comprendido que no se puede hacer frente a una crisis de dimensión global a partir de medidas adoptadas desde enfoques eminentemente nacionales. Afortunadamente, las reuniones que han tenido lugar en el marco del G10, del ECOFIN y del Eurogrupo han servido para acordar unos principios y unos objetivos comunes que proporcionan un marco de referencia global para las actuaciones de los distintos Estados. Un marco que, en esencia, viene definido por los objetivos de: asegurar las condiciones de liquidez de las instituciones financieras, facilitar la financiación de las entidades de crédito y favorecer que los intermediarios financieros puedan fortalecer sus recursos de capital. Este proceso de respuesta global coordinada se ha visto particularmente reforzado por la reciente cumbre mundial del Washington, en la que se han acordado un conjunto de orientaciones para

impulsar la reactivación económica e inspirar el necesario proceso de reforma de los mercados financieros internacionales basado en una serie de principios comunes como una mayor transparencia, la mejora de la regulación, la protección de la integridad de los mercados, el reforzamiento de la cooperación internacional y la reforma de las principales instituciones financieras internacionales como el Foro de Estabilidad Financiera o el propio Fondo Monetario Internacional.

En cualquier caso, me parece importante subrayar que esta crisis está alterando profundamente algunas de las coordenadas fundamentales del desarrollo financiero en las últimas décadas. Así, de una situación generalizada de infravaloración de los riesgos en los mercados financieros internacionales se ha pasado a otra dominada por una extraordinaria, y seguramente excesiva, cautela en la evaluación de los mismos. En el futuro, aun teniendo en cuenta este elemento de sobrereacción, no cabe esperar que se pueda volver a las condiciones de financiación internacional extremadamente benévolas que existían hasta el verano de 2007.

Asimismo, el proceso actual de desapalancamiento financiero es probable que no solo incluya un evidente componente de corrección de excesos anteriores sino que refleje también un movimiento más de fondo hacia una reducción generalizada de los niveles de endeudamiento de los intermediarios financieros y una restricción de los flujos nacionales e internacionales de crédito, cuyo alcance y cuyos efectos sobre las empresas y las familias dependerán en buena parte de la capacidad de las medidas acometidas para modular la transición hacia la nueva situación.

En el área del euro, como en el resto del mundo, las condiciones financieras han sido objeto recientemente de un notable endurecimiento y han dado lugar a un cambio muy profundo del escenario macroeconómico. En el segundo trimestre del año, se registró un retroceso del 0,2 % del PIB en relación con el trimestre anterior que redujo el ritmo de crecimiento interanual hasta el 1,4%, por debajo de su potencial. Los indicadores disponibles más recientes apuntan hacia un deterioro adicional en la segunda mitad del año, que ya recogen las proyecciones realizadas en estas últimas semanas por la OCDE, la Comisión Europea o el FMI. En nuestra próxima reunión del Consejo de Gobierno del BCE del mes de diciembre dispondremos de un nuevo ejercicio de proyección en el Eurosistema que, seguramente, supondrá también una revisión de los rangos publicados el pasado mes de septiembre.

Hasta bien entrado el verano, la desaceleración del crecimiento no había bastado para quebrar las tensiones inflacionistas y detener un proceso de revisión al alza de las expectativas de precios que incrementaba el riesgo de desanclaje de las mismas. A partir de entonces, sin embargo, los efectos de la agudización de la crisis financiera sobre la demanda y el retroceso de los precios de

las materias primas han relajado sustancialmente la presión existente sobre precios, costes y salarios.

En estas complicadas condiciones, en el Consejo de Gobierno del BCE hemos modulado las decisiones de política monetaria teniendo en cuenta en todo momento la evolución de la situación financiera y sus posibles implicaciones sobre el dinamismo de la demanda y, por tanto, de los precios, asegurando al mismo tiempo el suministro de la liquidez demandada por las instituciones financieras. De este modo, el tipo de interés oficial se ha reducido, en dos movimientos separados por un plazo de tan solo 21 días laborables, en 1 punto porcentual hasta el 3,25%. El primero de esos recortes tuvo lugar, además, en el marco de un movimiento coordinado con otros grandes bancos centrales. Asimismo, el compromiso de proporcionar toda la liquidez requerida durante todo el tiempo que sea necesario se ha materializado en la implantación de un sistema de suministro de la misma sin límite de cantidad y a plazos que cubren hasta los 6 meses, en la ampliación de las divisas en las que se conceden los préstamos para incluir el dólar estadounidense y el franco suizo y en una importante extensión del conjunto de activos admitidos como garantía de los préstamos concedidos.

Y ya paso a centrarme en la economía española. Como he tenido oportunidad de explicar en mis últimas comparecencias públicas, España no se ha podido sustraer a los efectos de la inestabilidad en los mercados financieros, que han venido a complicar y a acentuar el ajuste en el que ya se encontraba inmersa. Desafortunadamente, el intenso deterioro que han experimentado los mercados financieros en los últimos meses ha agravado la situación de incertidumbre y ha supuesto un endurecimiento adicional de las condiciones de financiación.

El ajuste había empezado mediante una corrección inicialmente gradual de los excesos en el sector inmobiliario que se habían generado en un contexto global de relajación financiera y de infravaloración del riesgo y bajo unas condiciones monetarias y financieras que resultaban particularmente holgadas para España. El dinamismo del sector residencial se había ido moderando a medida que el cambio en la orientación de la política monetaria iniciado a finales de 2005 se fue trasladando al coste de financiación de las familias y de las empresas y que las expectativas de revalorización del precio de la vivienda se fueron recortando.

Sin embargo, esa pauta gradual se vio alterada cuando la irrupción de la crisis financiera internacional en el verano del pasado año elevó de manera generalizada las primas de riesgo crediticio, bloqueó una parte muy significativa de los mecanismos de financiación mayorista de los bancos y propagó la incertidumbre y la desconfianza. En este contexto, la demanda de viviendas se retrajo de forma drástica y sus precios, tras varios años de aumentos cada vez más moderados, empezaron a mostrar descensos en términos reales. Este brusco cambio de

escenario provocó un recorte muy significativo en la iniciación de viviendas y llevó a numerosas empresas inmobiliarias a tener que reestructurarse, llegando algunas de ellas a entrar en situación concursal. Este conjunto de factores añadió severidad a la corrección del sector residencial, con implicaciones adversas sobre el empleo total de la economía, que pasó de crecer a tasas próximas al 3% en la segunda mitad del año pasado, a que se iniciara a partir de este verano un proceso de destrucción de puestos de trabajo, por primera vez en los últimos catorce años. El empleo está actuando, así, como el principal canal de propagación del ajuste del sector inmobiliario hacia el resto de la economía.

De hecho, el consumo de los hogares está reflejando con rapidez el abrupto cambio de tendencia de la ocupación, así como el deterioro de la confianza, en un marco de importantes tensiones financieras y de evolución adversa de la riqueza de los hogares, como consecuencia de la caída en las cotizaciones bursátiles y de la disminución de los precios de los inmuebles. En conjunto, este escenario de mayor incertidumbre y de dificultades de financiación está propiciando la recuperación de la tasa de ahorro de las familias. La inversión empresarial acusó también una rápida desaceleración: sólo el mantenimiento de las exportaciones está proporcionando cierto soporte a los planes de gasto de las empresas.

El progresivo debilitamiento que ha ido experimentando el gasto interno a lo largo de este ejercicio ha podido ser parcialmente amortiguado por una mejora de la demanda exterior neta, que en el segundo trimestre fue positiva, por primera vez desde 2001, aunque lógicamente en el contexto de propagación de la crisis financiera que acabo de describir, no se puede ser muy optimista sobre el potencial de soporte de las exportaciones en el corto plazo. Con todo, cabe prever que la demanda exterior neta continúe suministrando una línea de resistencia frente a la tendencia generalizada al debilitamiento.

Por el lado de la oferta, cobra especial relevancia el hecho de que el intenso ajuste del empleo está teniendo lugar a la vez que se producen elevados incrementos de los costes laborales, porque la negociación colectiva a lo largo del 2008 ha ido incorporando el deterioro en las expectativas de inflación que se produjo a finales del año pasado y primera mitad de este y porque la activación de las cláusulas de salvaguarda ha trasladado a los salarios la desviación en la inflación que se produjo en 2007. Por otra parte, este repunte salarial no ha estado acompañado de incrementos en la productividad de cuantía similar, por lo que los aumentos de los costes laborales unitarios siguen siendo superiores a los de nuestros socios comerciales. Si, además, los márgenes empresariales continuaran ampliándose en ciertas actividades, como viene observándose, aumentarían las dificultades de la economía para competir en el exterior, socavando uno de los posibles resortes de reactivación.

Afortunadamente, las perspectivas de inflación han mejorado significativamente en estos últimos meses, una vez que los costes de las materias primas -y en particular el precio del petróleo- empezaron a flexionar a mediados de julio, y de forma mucha más decidida a raíz del agravamiento de las tensiones financieras. El IPC ha recortado su tasa de crecimiento interanual desde el máximo anual, que se alcanzó en julio, del 5,3% hasta niveles del 3,6% en octubre, lo que sitúa el diferencial de inflación con la UEM en términos del IAPC en el 0,4%, el mínimo histórico desde el comienzo de la UEM.

Dado el papel que el endurecimiento de las condiciones financieras está desempeñando en el debilitamiento del gasto, me parece pertinente dedicar unos minutos al análisis del comportamiento del crédito en España. Antes de que se disparase la morosidad de las hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, las tasas de crecimiento del crédito en España habían comenzado ya a modularse en respuesta al paulatino incremento de los costes de financiación, a la revisión a la baja de las expectativas de renta futura y de revalorización de la riqueza y a los propios niveles de endeudamiento alcanzados tras un largo período con ritmos de avance de los préstamos que eran difícilmente sostenibles. Los acontecimientos vividos desde entonces y, en particular, la marcada revalorización de los riesgos y la severa reducción de los flujos de financiación internacionales han añadido elementos adicionales de restricción por el lado de la oferta.

Como resultado conjunto de ambas fuerzas, los datos más recientes, que no cubren aún plenamente la etapa de agravamiento de las tensiones financieras, muestran unas tasas de crecimiento de la financiación a las empresas y las familias españolas muy inferiores a las de hace unos años y que se acercan progresivamente al avance nominal del PIB. La trayectoria que describen las cifras conocidas hasta ahora reflejaba un comportamiento coherente con el proceso de ajuste de la economía española y con las condiciones prevalecientes de elevados costes financieros, acentuada aversión al riesgo y mayores dificultades para la obtención de recursos en los mercados financieros internacionales.

Sin embargo, es evidente que en estas últimas semanas estas condiciones globales se han agravado notablemente y han debido de acentuar la tendencia descendente del crédito. Frente a ello, cabe esperar que este efecto se vea contrarrestado, en una medida y con unos desfases temporales difíciles de prever, por las medidas sin precedentes adoptadas en España, al igual que en el resto de economías de nuestro entorno, para paliar los efectos negativos de la crisis financiera sobre la disponibilidad de crédito. Unas medidas que incluyen la creación del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros y la autorización al Ministerio de Economía y Finanzas para avalar nuevas emisiones de las entidades de crédito y para adquirir, en caso necesario, acciones u otros tipos de participaciones en instituciones crediticias.

En todo caso, no querría dejar de señalar que como conocen Sus Señorías, las entidades españolas están demostrando una capacidad de resistencia ante esta situación mayor que en otras latitudes. Es satisfactorio comprobar que nuestro sistema de regulación y supervisión ha propiciado, en conjunción con otros factores, que nuestras entidades no hayan estado involucradas ni en la generación, ni en la comercialización ni en la adquisición de los productos financieros tóxicos que han contaminado el sistema financiero internacional. Asimismo, por sus niveles de eficiencia, de rentabilidad y de solvencia se están enfrentando a los acontecimientos desde una posición de relativa fortaleza. Aunque, como he repetido en distintas ocasiones, una crisis como la que está sacudiendo hoy los mercados financieros de todo el mundo no puede resultar neutral para quienes dependen de ellos en mayor medida.

En cualquier caso, desde un punto de vista macroeconómico las implicaciones de la crisis financiera internacional llevan a revisar necesariamente a la baja las perspectivas de crecimiento de la economía española en los próximos trimestres, a la vez que introducen una gran incertidumbre sobre sus perspectivas de medio plazo, en línea con la que se observa a escala mundial. En este contexto, el PIB recortó acusadamente su tasa de crecimiento interanual en el tercer trimestre, hasta alcanzar una tasa de variación del 0,9%, que equivale a una tasa intertrimestral negativa del -0,2%. La información más reciente apunta a un comportamiento en la misma dirección en los meses finales del año y a la prolongación del proceso de ajuste en 2009. Cabe esperar una intensificación del proceso de corrección de la inversión residencial, pues los registros de la obra en ejecución reflejarán el año que viene el frenazo de las iniciaciones. Es de prever asimismo que continúe la desaceleración del consumo, sobre todo por la debilidad del empleo, y que la inversión empresarial refleje el declive de la actividad. Según todo ello, la contribución de la demanda interna al crecimiento del producto será probablemente negativa y solo podría ser atenuada por el sector exterior si las exportaciones mantienen un cierto dinamismo y si continúa, como parece lógico, la desaceleración de las importaciones.

Por su parte, la tendencia previsible de la inflación apunta hacia incrementos de precios cada vez más moderados en lo que resta de año como consecuencia, sobre todo, de los pronunciados descensos en el precio del crudo en los últimos meses. Esta trayectoria debería prolongarse a lo largo del próximo año, apoyada, adicionalmente, en la propia atonía de la demanda. No obstante, para alcanzar una convergencia más completa y sostenible con el área del euro es necesario que la contención de los precios se traslade también al núcleo de la inflación subyacente y evitar que se materialicen los riesgos alcistas que se derivan de los efectos indirectos y de segunda vuelta de los aumentos de costes y precios de este año.

El cuadro macroeconómico sobre el que el gobierno ha elaborado el Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para el 2009 contempla asimismo una trayectoria de ajuste

macroeconómico que, no obstante, a tenor del deterioro del clima económico en los dos últimos meses, y, al igual que ha sucedido con las proyecciones de la mayoría de los analistas, ha quedado desfasada. De esta forma, el crecimiento económico en 2009 será más reducido, con toda probabilidad, que el previsto en el Proyecto de Presupuestos y, además, los riesgos se mantienen a la baja, riesgos que serán tanto más importantes cuanto más duradera y pronunciada sea la fase bajista de ciclo de la economía mundial.

La evaluación del Proyecto de Presupuestos debe tomar en consideración este pronunciado cambio que se ha producido en la situación cíclica de la economía y, en particular, el acusado descenso de la recaudación fiscal. Estos factores, junto con el significativo impacto recaudatorio de las medidas de impulso a la actividad que se han ido tomando a lo largo de este ejercicio, conducen a un cierre deficitario de las cuentas públicas en 2008, como ya anunció el Gobierno en la Presentación del Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2009. Las cifras de ejecución presupuestaria publicadas desde entonces, parecen apuntar a un saldo algo peor en 2008 del que proyectaban esas cifras oficiales, de manera que el déficit público alcanzará una magnitud ya significativa.

En este contexto, la debilidad de la actividad en 2009 genera una dinámica de ampliación del déficit que lleva de por sí a superar también el déficit previsto en el Proyecto de Presupuestos, hasta el punto de aproximarse a los umbrales de referencia que establecen los compromisos europeos. Estos desarrollos se producen en un momento de debate a nivel internacional sobre el grado de activismo que la política fiscal debe adoptar en las actuales circunstancias económicas, que ha culminado en la Cumbre mundial de Washington con el compromiso de poner en marcha medidas fiscales que permitan estimular la demanda interna de los distintos países, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas a medio plazo.

Hay que reconocer que en las presentes circunstancias concurren una serie de factores excepcionales, y de forma destacada la severidad que está alcanzando la desaceleración a nivel mundial, que podrían justificar la instrumentación de políticas fiscales más expansivas en algunos países.

No obstante, en España, existen una serie de condicionantes que aconsejan que la posible adopción de medidas adicionales para estimular la actividad debe encuadrarse dentro de un obligado marco de prudencia fiscal. No debe perderse de vista que la situación presupuestaria en nuestro país se está deteriorando con rapidez, los ingresos fiscales muestran una elevada sensibilidad al ciclo contractivo y todavía se han de reflejar en las cuentas públicas las medidas expansivas ya aprobadas por el Gobierno. En menos de un año vamos a pasar de un superávit del 2% del PIB a un déficit que podría aproximarse al 3%. Es imprescindible que, ante las

perspectivas de un debilitamiento prolongado del escenario de crecimiento mundial, la política fiscal mantenga algún margen de actuación ante posibles situaciones de mayor deterioro, pues nada sería peor que tener que enfrentarse a nuevas perturbaciones cuando no hubiera más opción que reducir el déficit, como nos ocurrió en el pasado o como le ha sucedido más recientemente a otros países de nuestro entorno.

No cabe descartar, tampoco, que aumente la sensibilidad de las primas de riesgo de la deuda pública a las condiciones macroeconómicas y fiscales de los países, de manera que aquellos que sufran un mayor deterioro de sus finanzas públicas, podrían verse sometidos a un endurecimiento adicional de las condiciones de financiación, en contra de lo que resulta deseable en las circunstancias actuales.

Todo ello aconseja que las medidas que se puedan adoptar de impulso a la actividad o para promover la normalización de los flujos de financiación se diseñen de manera que sean consistentes con el mantenimiento de una posición fiscal saneada a medio plazo, en línea con las propias recomendaciones de la Cumbre de Washington, y favorezcan el crecimiento potencial de la economía. Para ello, es importante asegurar que las medidas sean seleccionadas muy cuidadosamente con el fin de no generar un deterioro permanente en la situación presupuestaria y contribuyan a mejorar la eficiencia de la economía, sin comprometer los ajustes necesarios.

Los Presupuestos del Estado deben, en mi opinión, cumplir estas premisas pero las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales tienen también una gran responsabilidad en esta tarea pues la parte más importante del gasto público -y, en particular, de la inversión pública- se ejecuta por las Administraciones Territoriales y estas están afrontando también una etapa de rápido descenso en su capacidad recaudatoria.

Por otra parte, el énfasis que en los últimos meses se está poniendo sobre las medidas de corto plazo para afrontar la actual desaceleración económica mundial tiene el riesgo de retrasar o de hacernos olvidar la necesidad de aplicar las reformas estructurales. Su importancia es, sin embargo, crucial si se quieren recuperar tasas de crecimiento elevadas en el medio y largo plazo. Incluso desde el punto de vista del corto plazo, estas reformas pueden tener efectos positivos en la medida en que permitan mejorar la confianza y las expectativas de los agentes.

Esta importancia de las medidas estructurales es especialmente aplicable al caso español. La rapidez e intensidad en la respuesta del empleo en la actual fase de desaceleración no es sino el reflejo de la persistencia de insuficiencias en el funcionamiento de los mercados de factores y de productos, que provoca comportamientos inadecuados de los costes salariales y de los márgenes empresariales, y que hace recaer el peso del ajuste sobre el nivel de ocupación, obstaculiza la

necesaria reasignación de los factores productivos entre sectores y perjudica la competitividad de la economía.

Por tanto, en las actuales circunstancias resulta prioritario acometer reformas que flexibilicen la economía, liberalicen determinados sectores y mercados e incrementen la competencia. En mi última comparecencia en el Congreso, efectué una recapitulación de las que, desde mi punto de vista, resultan más urgentes. Permítanme recordarlas.

En el mercado de trabajo, es prioritario conseguir una reducción más suave del empleo en etapas de desaceleración cíclica y para ello se han de explorar vías que faciliten la respuesta de los salarios a cambios en el entorno económico, los adecuen a los avances en la productividad y se evite la inercia alcista frente a perturbaciones exteriores que introducen mecanismos como las cláusulas de salvaguarda. Es imprescindible también preservar en niveles reducidos el desempleo de larga duración y para ello se ha de facilitar al máximo el tránsito desde las situaciones de paro al empleo, mejorando el funcionamiento de los Servicios de empleo y la efectividad de las políticas activas. Es precisamente en relación con las políticas que afectan a los desempleados donde se han concentrado algunas de las últimas medidas aprobadas por el Gobierno, aunque de momento solo con el fin de aliviar las restricciones financieras que podrían estar afectando a determinados colectivos.

En el mercado de la vivienda, se debe mejorar la regulación del alquiler para hacerlo más flexible y rentable, de manera que se propicie la adquisición de viviendas con finalidad inversora, ayudando así a reducir el exceso de oferta. Además, la puesta en el mercado de alquiler de estas viviendas ampliaría las posibilidades de satisfacer la demanda de servicios residenciales de la población.

En las actividades de servicios y, en particular, de la distribución comercial existe también margen para introducir un entorno más competitivo y para alcanzar importantes ganancias de eficiencia. La transposición de la directiva de servicios, cuyo anteproyecto de ley se ha presentado recientemente, ofrece una oportunidad singular para avanzar en la consecución del objetivo de reducir nuestra tasa de inflación y aumentar la competitividad de la economía y el poder adquisitivo de las familias en un contexto en el que sus rentas se han visto mermadas sobre todo por la desaceleración del empleo.

Con estos mismos objetivos, deberían introducirse mejoras en la regulación de las industrias de red y, en particular, del sector de la energía, que favorezcan la competencia y permitan incrementar la eficiencia energética, así como en los servicios portuarios, aeroportuarios y de transporte ferroviario de mercancías, sectores que en España son esenciales para fortalecer la competitividad de los sectores industriales y exportadores.

Permítanme terminar enfatizando que son estas últimas reformas las que la economía española necesita para afrontar el ajuste y recuperar cuanto antes el crecimiento. Su aplicación requiere la iniciativa de las autoridades, pero también la colaboración estrecha de los agentes sociales. Esta sería su mejor contribución a que la economía española pueda seguir recortando a medio plazo las diferencias de bienestar con los países más avanzados.