

**PRESENTACIÓN
DEL INFORME ANUAL**

2012

Discurso pronunciado
por el Gobernador ante el Consejo
de Gobierno del Banco de España

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema



DISCURSO DE PRESENTACIÓN DEL *INFORME ANUAL*, 2012 ANTE EL CONSEJO
DE GOBIERNO DEL BANCO DE ESPAÑA

Luis M. Linde

GOBERNADOR

DISCURSO DE PRESENTACIÓN DEL *INFORME ANUAL, 2012* ANTE EL CONSEJO DE GOBIERNO DEL BANCO DE ESPAÑA

Señoras y señores consejeros:

2012 fue un ejercicio económico difícil. Lo fue para la economía mundial, que no pudo volver a un crecimiento firme; para el área del euro, que sufrió una muy grave crisis de confianza; y, desde luego, para la economía española, que hubo de enfrentarse a una nueva recesión, un nuevo y fuerte incremento en el desempleo, a grandes tensiones en su financiación exterior y a una crisis bancaria.

El contexto internacional

En 2012 tuvo lugar una nueva caída de la actividad económica y del comercio mundiales. El PIB global creció poco más de un 3% y el avance de los intercambios comerciales se situó por debajo de esa cifra. Esta evolución agregada encierra comportamientos heterogéneos, ya que, frente al dinamismo de las economías emergentes, el Reino Unido y el área del euro volvieron a entrar en recesión, mientras que en Estados Unidos el PIB, impulsado por la demanda interna, avanzó por encima del 2%.

Sin embargo, en los mercados financieros internacionales 2012 terminó siendo un año con más luces que sombras. Tras una primera mitad del ejercicio marcada por el deterioro de las cotizaciones bursátiles y por la ampliación de los diferenciales soberanos y crediticios en los mercados de deuda e interbancarios, las tendencias se invirtieron a partir del verano y más que compensaron los retrocesos que se habían ido acumulando en la mayoría de los indicadores de estabilidad financiera.

Varios factores contribuyeron a esta relajación de las tensiones financieras globales. Entre ellos, ocupan un lugar destacado el mantenimiento de políticas monetarias expansivas; la «búsqueda de rentabilidad», en un contexto de tipos de interés bajos; y la superación de algunos momentos críticos, como los ligados al «abismo fiscal» estadounidense o a la revisión del programa de asistencia financiera a Grecia y las dudas sobre su permanencia en la Unión Monetaria.

El acontecimiento que más influyó en los mercados financieros a lo largo del año pasado fue, sin duda, la evolución de la crisis en el área del euro. La Unión Económica y Monetaria vivió y, finalmente, superó el episodio de mayor tensión en su todavía corta historia.

Los problemas que están en la raíz de esta crisis pertenecen a dos ámbitos distintos.

Por una parte, la gestión de las políticas económicas nacionales no se adaptó suficientemente a los requerimientos de estabilidad propios de la participación en una unión monetaria. En un conjunto de economías se fueron acumulando desequilibrios que terminaron aflorando cuando el crecimiento perdió dinamismo. Entre las economías afectadas estaban algunas de las de mayor dimensión de la Unión Monetaria, como la italiana o la nuestra, lo que contribuyó a que la crisis adquiriese una dimensión sistémica.

Por otro lado, las tensiones registradas en el área pusieron de manifiesto la existencia de carencias en el diseño institucional de la Unión Monetaria, que limitaron la capacidad de respuesta en los momentos iniciales de la crisis y favorecieron la aparición de dudas sobre la solidez del proyecto. Se revelaron como insuficientes los mecanismos contemplados en el Tratado de Maastricht para la coordinación de las políticas no monetarias y

para la corrección de desviaciones en materia de finanzas públicas. A la vez, no existían los dispositivos para gestionar episodios de turbulencias y riesgos como el que se desató en la primera parte de 2010.

Dado el origen de los problemas de fondo, su solución está requiriendo actuaciones en el doble ámbito de la gestión de las políticas económicas nacionales y de la gobernanza de la Unión Económica y Monetaria. Enseguida pasaré a ocuparme de las primeras, desde una perspectiva centrada en los retos específicos de la economía española, pero antes quiero referirme a los avances que han tenido lugar en el terreno de las políticas europeas.

Los primeros pasos en la reforma de la gobernanza económica del área del euro se orientaron a fortalecer los mecanismos de vigilancia de las políticas presupuestarias, reafirmando el papel central de la Comisión Europea. Los procesos de coordinación y supervisión mutua se extendieron asimismo a ámbitos de la política económica distintos del fiscal, con la creación del Procedimiento de Desequilibrios Macroeconómicos, en el que, como en el caso del renovado Pacto de Estabilidad y Crecimiento, la responsabilidad de la gestión corresponde a la Comisión Europea. En el terreno macroprudencial, es preciso reseñar la puesta en funcionamiento del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, habiéndosele asignado al Banco Central Europeo un papel esencial en el funcionamiento de esta nueva institución. Por último, quiero mencionar la instauración del Mecanismo Europeo de Estabilidad, un organismo —intergubernamental en este caso— que ha cubierto la necesidad de disponer de una institución permanente para canalizar el apoyo financiero del área a las economías que lo precisen, en el marco de los programas acordados en el seno de las instituciones europeas.

Pero si la reforma de la gobernanza es una condición imprescindible para estabilizar la Unión Económica y Monetaria, para afianzarla se requieren acciones que permitan ir más allá de una unión exclusivamente monetaria. En junio del pasado año, los jefes de Estado y de Gobierno del área del euro se pusieron de acuerdo en un ambicioso proyecto que contempla cuatro grandes bloques: la unión bancaria, la unión económica, la unión fiscal y el establecimiento de los mecanismos para garantizar la legitimidad democrática de todo el proceso, esto es, la unión política.

Las dificultades de este proyecto son, obviamente, muy grandes, pero hay que constatar que se han producido avances significativos respecto a la unión bancaria. Así, por un lado, el Consejo y el Parlamento Europeos han discutido ya el reglamento por el que se crea el Mecanismo Único de Supervisión, cuya aprobación definitiva se espera para julio del presente año. De este modo, el Mecanismo podría estar operativo en julio de 2014. Asimismo, está próxima a ser aprobada por el Consejo y el Parlamento Europeos la Directiva de Recuperación y Resolución de Entidades Financieras, que armonizará los regímenes de resolución bancaria en el ámbito europeo. Por el contrario, apenas se ha avanzado en la discusión sobre el establecimiento de un fondo o fondos comunes de resolución y garantía de los depósitos, que constituiría el otro elemento fundamental para el proyecto de unión bancaria.

En cuanto al Banco Central Europeo, desde el comienzo de las tensiones, en 2007, el tono de la política monetaria única se ha ido haciendo más expansivo, tanto mediante recortes de los tipos de interés como a través de la política de provisión de liquidez, lo que ha resultado fundamental para aliviar los efectos de la crisis sobre la financiación bancaria. En paralelo, se han adoptado otras medidas, siendo especialmente destacable la aprobación, en agosto de 2012, del programa de Operaciones Monetarias de Compraventa, una

iniciativa que influyó rápidamente y de forma apreciable en las expectativas de los mercados, moderando los diferenciales de rentabilidad de la deuda pública de los países con mayores dificultades, España entre ellos.

La segunda recesión de la economía española

Paso ahora a la economía española y a nuestra política económica.

La economía española se adentró, a finales de 2011, en una segunda recesión, menos intensa, pero más prolongada que la que se generó en los años 2008-2009, y más marcada que la que está viviendo la zona del euro. La tendencia contractiva del gasto interno fue parcialmente compensada por el sector exterior, que siguió proporcionando una aportación positiva al PIB, debido al dinamismo de las exportaciones (a pesar de verse afectadas por el deterioro cíclico de la zona del euro) y al acusado retroceso de las importaciones, reflejo de la debilidad de la demanda nacional.

El empleo descendió por quinto año consecutivo y la tasa de paro alcanzó en el primer trimestre de este año el 27 % de la población activa. La caída de la ocupación el año pasado reflejó, por primera vez en estos años de crisis, un retroceso del empleo público, que vino a sumarse al continuado ajuste del empleo en el sector privado.

En 2012 España sufrió una grave crisis de financiación exterior, que debe ponerse en relación con la crisis de la zona euro, y la percepción negativa en los mercados sobre la solvencia de nuestro sistema bancario, que se agravó bruscamente con la crisis de Bankia y con las dudas sobre la sostenibilidad de nuestras finanzas públicas ante la prolongación de la recesión.

En este contexto, se estableció una relación entre riesgo soberano y riesgo bancario, dominado por el llamado «riesgo de redenominación», es decir, el riesgo de que algunos países abandonasen la Unión Monetaria y el euro. Este riesgo provocó una muy fuerte elevación en la rentabilidad de la deuda pública española, que alcanzó sus niveles más altos desde el inicio de la Unión Monetaria, y casi un colapso en nuestra financiación exterior, que el Banco Central Europeo compensó durante gran parte de 2012 a través de su suministro de liquidez a las entidades bancarias españolas.

En los meses finales de 2012 se suavizaron las tensiones en el área del euro. Entre los factores que influyeron en esta evolución podemos destacar la desaparición de las dudas sobre la permanencia de Grecia en la Unión Monetaria y la aprobación del programa de Operaciones Monetarias de Compraventa. Se facilitó así la reapertura de los mercados interbancarios y de capitales para nuestros bancos y empresas, pero en ello influyeron también, sin duda, el avance en la consolidación fiscal y el saneamiento de nuestro sistema bancario, así como los progresos logrados en el ajuste exterior y las reformas acometidas, muy en particular la reforma del mercado laboral. A continuación me referiré a estas cuestiones.

Las políticas y las reformas adoptadas

La corrección de los desequilibrios en nuestras finanzas públicas está resultando, como todos sabemos, una tarea muy ardua. De hecho, 2013 será el cuarto ejercicio consecutivo en el que se reduce el déficit estructural de las Administraciones Públicas tras el fin de la gran expansión del sector de la construcción e inmobiliario y la entrada de nuestra economía en recesión. En 2012 se han logrado progresos significativos tanto en la reducción de los desequilibrios como en el fortalecimiento del marco de disciplina y gestión presupuestarias.

Las sucesivas medidas de ajuste han incidido sobre una amplia gama de partidas, tanto en el lado de los ingresos (con elevaciones en el impuesto sobre el valor añadido, impues-

tos directos e impuesto sobre bienes inmuebles) como en el de los gastos (incluyendo reformas en materia sanitaria y de educación, pensiones y reducciones en inversiones y en salarios públicos). La consolidación fiscal en 2012 se ha extendido al conjunto de las Administraciones, dotando de mayor credibilidad al compromiso del Gobierno con la estabilidad presupuestaria. Se ha logrado reducir la necesidad de financiación de las Administraciones Públicas al 7 % del PIB cuando se excluye el impacto de las ayudas a las instituciones financieras, aunque alcanza el 10,6 % del PIB cuando se incluyen estas. La intensidad del ajuste queda patente si se recuerda que el déficit primario de las Administraciones Públicas se redujo hasta el 4 %, y el déficit estructural primario fue del 2,1 % en 2012, previéndose un equilibrio o un ligero superávit para este saldo en el presente año 2013, según las estimaciones de la actualización del Programa de Estabilidad.

En materia de disciplina y gestión presupuestarias, se adoptaron varias iniciativas importantes.

La nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria ha fortalecido el marco de disciplina fiscal del conjunto de las Administraciones Públicas. En su primer año de vigencia ha permitido una mejora significativa de la información sobre la ejecución presupuestaria y este avance debería proseguir con la aplicación de los mecanismos de corrección de las desviaciones que incorpora la ley. La creación de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, prevista para este año, debería afianzar estos avances mediante la adopción de los mejores estándares internacionales respecto a su mandato, recursos y gobernanza.

También hay que mencionar el Plan de Pago a Proveedores, que contribuyó a aliviar la tesorería de muchas empresas pequeñas y medianas y a mitigar el impacto restrictivo que la consolidación fiscal ejerce en el corto plazo; y, además, la creación del Fondo de Liquidez Autonómica (FLA), intermediado por la Administración Central, que ha abordado las dificultades de acceso a los mercados de capitales de las Comunidades Autónomas.

A pesar de lo logrado en cuanto a reducción del déficit público, la magnitud del ajuste pendiente es todavía muy significativa, sobre todo si se tiene en cuenta la dinámica de la deuda pública, que, con los actuales supuestos de crecimiento e inflación, podría situarse en el entorno del 100 % del PIB en 2015. La nueva senda de consolidación fiscal que acaba de anunciar la Comisión Europea, en el marco de las recomendaciones del Semestre Europeo, establece el objetivo de déficit para este año en el 6,5 %, y en el 5,8 % para 2014. En este contexto, tendrá gran importancia afianzar las ganancias de credibilidad con el establecimiento de un horizonte presupuestario a medio plazo y la adopción de reformas adicionales, en particular en el sistema de pensiones, con la aprobación, tal como está previsto, de una definición adecuada del llamado «factor de sostenibilidad».

Los logros en materia presupuestaria se han complementado con modificaciones sustanciales en la regulación laboral, que han tratado de incidir sobre la negociación colectiva, la flexibilidad interna de las empresas, las modalidades de contratación, los costes de extinción de los contratos y la intermediación laboral. En el proceso de determinación salarial se han hecho ya patentes una mayor flexibilidad y moderación, y una reducción del grado de indexación. Pero, dada la naturaleza estructural de esta reforma, hay que reconocer que se necesita tiempo para que pueda desplegar todos sus efectos.

**Los ajustes realizados:
sector exterior
y desendeudamiento**

Además del esfuerzo en consolidación fiscal y de la reforma del mercado laboral, hay que destacar el ajuste en el sector exterior y el proceso de desendeudamiento y desapalancamiento que están siguiendo las empresas y las familias españolas.

En 2012 siguió avanzando la corrección del desequilibrio exterior, hasta situarse el déficit de la balanza corriente en un 0,2 % del PIB, con superávit en la segunda mitad del año, un fenómeno que no se había producido desde la introducción de la moneda única. Las previsiones apuntan al afianzamiento de esta trayectoria positiva del saldo de la balanza de pagos en los próximos años.

Esta evolución ha sido posible no solo por la debilidad del gasto interno, sino también por la corrección de la pérdida de competitividad acumulada a lo largo del anterior ciclo expansivo. En términos de costes laborales unitarios, a finales del año pasado ya se habían corregido dos terceras partes del diferencial acumulado respecto de la media de la zona del euro desde el inicio de la Unión Monetaria. Estas ganancias en competitividad en precios han estado acompañadas de un notable crecimiento en el número de empresas españolas exportadoras y de una mayor diversificación geográfica de nuestras ventas en el exterior, especialmente hacia mercados emergentes con un elevado potencial de crecimiento.

En comparación con los avances registrados en el ajuste del sector exterior, los que tuvieron lugar en el terreno del desendeudamiento y desapalancamiento de las empresas y de las familias españolas han sido más modestos. La recaída de la economía y la atonía de las rentas limitaron la posibilidad de reducir los ratios de endeudamiento. El grueso del ajuste volvió a descansar sobre la contención del crédito, lo que limita la velocidad del proceso.

La disminución del crédito responde no solo a la decisión y a la necesidad de corregir el sobreendeudamiento de hogares y empresas, sino también a la debilidad de las perspectivas macroeconómicas y a la incertidumbre, que frenan la demanda de financiación; y a ello hay que sumar las restricciones en la oferta de crédito de las entidades. Estas restricciones pueden proceder, según un esquema sencillo, de cuatro posibles factores: liquidez, capital, percepción del riesgo crediticio de los prestatarios y financiación.

No parece probable que los dos primeros estén restringiendo, en estos momentos, la oferta de fondos. Ya me he referido antes a la política de liquidez del Eurosistema, que no puede considerarse restrictiva. En cuanto al capital, el esfuerzo realizado en los últimos meses ha permitido al conjunto del sector alcanzar niveles razonablemente holgados de solvencia. Por otra parte, los análisis llevados a cabo en el Banco de España indican que, en todo caso, ha sido de escasa cuantía la contracción del crédito que puede atribuirse a las entidades que por su debilidad en cuanto a capital han debido acometer procesos de reestructuración.

Sin embargo, el deterioro de la calidad crediticia del conjunto de las familias y empresas españolas, como consecuencia de la doble recesión, está siendo un factor relevante en la evolución del crédito, aunque ello es, desde luego, compatible con la existencia de empresas que obtienen financiación para proyectos potencialmente rentables. El *Informe Anual* que hoy se presenta muestra alguna evidencia de que las sociedades menos apalancadas y más dinámicas están incrementando, de hecho, su acceso al crédito.

La oferta de crédito se ha podido ver afectada también por las dificultades de las entidades para captar fondos en los mercados mayoristas, y por la fragmentación que todavía persiste en los mercados financieros del área del euro, que impide que los impulsos expansivos generados por la política monetaria se transmitan suficientemente y de manera homogénea en todos los países de la Unión Monetaria.

Saneamiento, recapitalización y reestructuración del sistema bancario

Cuando se consideran todos estos factores, es difícil concluir si la contracción crediticia debe atribuirse en mayor medida a los que operan por el lado de oferta o a los que lo hacen por el lado de la demanda. Sin embargo, parece indudable que la fragmentación de los mercados financieros del área euro está haciendo que las empresas y las familias españolas afronten unos costes financieros más elevados que los que, en principio, corresponderían al tono actual de la política monetaria única. Y parece igualmente que los efectos más restrictivos tienden a concentrarse sobre las pequeñas y medianas empresas. Este es, en mi opinión, un problema que justifica el diseño de medidas especialmente dirigidas hacia este sector.

Junto con los avances mencionados en el ámbito de la política fiscal, en la presupuestaria, en la reforma del mercado laboral y en el sector exterior, en 2012 se ha acometido un saneamiento muy importante de nuestro sistema bancario. Se inició con los dos decretos leyes publicados en febrero y mayo, que obligaron a un gran esfuerzo en materia de provisiones, y culminó con el Memorando de Entendimiento acordado con la Comisión Europea el 20 de julio, que incluía un Programa de Asistencia Financiera con un importe de hasta 100.000 millones de euros.

La estrategia diseñada en el Memorando de Entendimiento contenía cuatro componentes principales: la identificación de las necesidades de capital de las entidades de crédito; la recapitalización, reestructuración o eventual resolución ordenada de las entidades vulnerables; el saneamiento de los balances; y, finalmente, el perfeccionamiento de diversos aspectos de la regulación financiera. Permítanme que me refiera brevemente al contenido de la reforma en cada una de estas áreas.

La evaluación de las necesidades de capital se efectuó sobre la base de un análisis riguroso de la solvencia y de las perspectivas de negocio de cada una de las principales entidades de crédito españolas, que conforman más del 90 % del sector. Para ello, se revisaron los balances bancarios y se les sometió a una prueba de resistencia que permitió evaluar la capacidad de cada entidad para mantener unas determinadas ratios de capital en dos escenarios macroeconómicos distintos: un escenario central y un escenario adverso. Como es bien conocido, el ejercicio arrojó una estimación de necesidades de capital para la banca española de algo menos de 57.000 millones de euros. Estas necesidades estaban, en su mayor parte, localizadas en un grupo de cuatro entidades, que ya en aquel momento estaban participadas mayoritariamente por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Para el grueso del sector financiero español —compuesto por instituciones que representan en torno a las tres cuartas partes de este— se estimó que las entidades eran capaces de preservar su solvencia por sus propios medios, incluso en el escenario adverso.

A fin de garantizar la calidad del ejercicio, se estableció una sólida estructura de gobernanza, con la participación de los servicios del Banco de España, consultores externos, las principales firmas de auditoría y diversas compañías de valoración de inmuebles. Todo el proceso fue supervisado por un comité del que formaban parte, junto con las autoridades españolas, la Comisión Europea, el Banco Central Europeo, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional. Se trató de un ejercicio riguroso, como han reconocido la mayor parte de los observadores, y que ha constituido una referencia sólida sobre la que diseñar los procesos de recapitalización y reestructuración de las entidades más vulnerables.

Estos procesos, que constituyen el segundo de los elementos de la estrategia, tuvieron como punto de partida la determinación del volumen de ayudas públicas requerido por las

entidades que habían arrojado algún déficit de capital en las pruebas de resistencia. En términos agregados, las ayudas públicas, que ya han sido íntegramente desembolsadas, se situaron finalmente en 39.000 millones. Para llegar a esta cifra se tuvo en cuenta la capacidad de cada entidad para generar capital por sus propios medios, el efecto de la segregación de los activos problemáticos —que más adelante comentaré— y, sobre todo, el efecto de los ejercicios de gestión de instrumentos híbridos, siguiendo el principio de reparto de la carga financiera con el fin de minimizar las ayudas públicas y el coste para el contribuyente.

De acuerdo con el Memorando de Entendimiento, la normativa de ayudas de Estado de la Unión Europea y la Ley española, los tenedores de participaciones preferentes y de deuda subordinada debían contribuir a la cobertura de las necesidades de capital. Este principio se ha aplicado mediante recortes al valor de cada instrumento en función de sus características y, en la mayor parte de los casos, su conversión en instrumentos computables como recursos propios de primera calidad, como las acciones ordinarias. Para los casos en los que las acciones ofrecidas en el proceso de canje no coticen en un mercado regulado, se establecerá próximamente un mecanismo de liquidez, que instrumentará el Fondo de Garantía de Depósitos, destinado a los inversores minoristas que deseen utilizar esta vía.

Con independencia de ello, las entidades controladas por el FROB han establecido mecanismos de arbitraje —que siguen las pautas establecidas por una comisión de seguimiento establecida al efecto— con objeto de agilizar la tramitación de las reclamaciones efectuadas por los inversores minoristas que se consideren perjudicados por una inadecuada comercialización.

Es importante señalar que todas las entidades que han recibido apoyo público están sometidas a requisitos de reestructuración que entrañan exigencias en términos de dimensión, ahorro de costes, limitaciones a la distribución de dividendos y restricciones en sus prácticas comerciales, entre otras. Estas medidas resultan esenciales para asegurar su viabilidad y reducir el efecto distorsionador sobre la competencia. Además, en el caso de las cuatro entidades que fueron declaradas en resolución, el Memorando exige la venta de la participación pública a otro participante en el mercado en un plazo máximo de cinco años.

En estos momentos, del conjunto de entidades con apoyos públicos se ha procedido ya a la venta de dos de ellas, una tercera se encuentra inmersa en un proceso para ser absorbida y otra más contempla en su plan de resolución una eventual operación de integración en otro grupo bancario. Finalmente, una quinta entidad que también recibió apoyo público acaba de estrenarse en Bolsa como entidad cotizada.

Por lo tanto, creo que se están dando pasos significativos para la reestructuración y la consolidación del sector en torno a grupos viables y bien capitalizados. En el futuro próximo deberá profundizarse en esta línea mediante el diseño de una estrategia de desinversión por parte del FROB en las dos entidades en resolución que permanecen bajo su control.

El tercer ingrediente de la estrategia de reforma de nuestro sector financiero lo constituye el saneamiento de sus balances. Es bien sabido que la debilidad mostrada por una parte de nuestro sistema bancario ha estado ligada a la excesiva exposición al sector de la promoción inmobiliaria. Tras el saneamiento llevado a cabo con la aprobación en 2012 de dos reales decretos leyes, que establecieron fuertes exigencias en materia de provisiones para los activos vinculados a la actividad inmobiliaria, el Memorando de Entendimiento reconocía como una pieza clave del proceso de saneamiento la segregación de los activos

problemáticos de los bancos que precisaran apoyo público y su transmisión a una compañía de gestión de activos. Con este fin, se creó, y se encuentra ya plenamente operativa, la Sociedad de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), con mayoría de capital privado, cuyos objetivos son la gestión y la desinversión ordenada de la cartera de activos recibidos, en un horizonte temporal de 15 años, plazo máximo de vida que se establece para esta sociedad. Es importante destacar que, con estas medidas de saneamiento, se ha reducido a menos de la mitad la exposición, neta de provisiones, de la banca española al sector inmobiliario.

Finalmente, el cuarto componente de la reforma lo constituyen los cambios regulatorios. El alcance de los cambios normativos en el ámbito financiero introducidos o propuestos en los últimos meses ha sido, ciertamente, grande. Sin ánimo de ser exhaustivo, quiero mencionar la aprobación de una ley sobre reestructuración de entidades de crédito —que en gran medida anticipa contenidos de la futura directiva europea sobre la materia—, la elevación de los requisitos de solvencia, la nueva ley de cajas de ahorros y el aumento de las competencias normativas del Banco de España. Asimismo, quisiera destacar las nuevas exigencias de transparencia, en materia de exposiciones sensibles y de préstamos reestructurados o refinanciados, que el Banco de España ha introducido mediante las correspondientes circulares.

Supervisión bancaria y política macroprudencial

En relación con la supervisión bancaria, el Memorando de Entendimiento de 20 de julio de 2012 incorporó el compromiso del Banco de España de realizar una revisión interna de sus procedimientos supervisores. En cumplimiento de dicho compromiso, se constituyó una comisión con el encargo de realizar un diagnóstico sobre tales procedimientos e identificar y formular propuestas de reforma. La comisión emitió su informe el pasado mes de octubre.

En sus recomendaciones principales, la comisión planteó, entre otras cuestiones, la definición de un marco estandarizado para la adopción de medidas supervisoras en función del perfil de riesgos de cada entidad; la implantación plena del sistema de supervisión continuada *in situ* en todos los grupos bancarios relevantes; mejoras en la formalización de las actuaciones supervisoras; y el establecimiento de una estructura y procedimiento para la correcta vinculación entre la supervisión micro y macroprudencial.

La creación del Mecanismo Único de Supervisión en el Banco Central Europeo, cuya puesta en marcha esperamos para julio de 2014, implicará (para la supervisión bancaria española, como les ocurrirá a todas las demás supervisiones europeas que se incorporen al Mecanismo) la necesidad de adaptar organización y procedimientos, un proceso que llevará tiempo y que deberá acometerse con prudencia y, claro está, en coordinación con nuestros socios y con el Banco Central Europeo.

Una de las lecciones de la crisis ha sido la necesidad de complementar el enfoque tradicional de las políticas regulatorias y de supervisión, que se han centrado tradicionalmente en asegurar la solvencia de las entidades consideradas de forma individual, con una nueva aproximación macroprudencial, orientada a garantizar la estabilidad del conjunto del sistema financiero.

El objetivo de la política macroprudencial es prevenir o mitigar los riesgos de carácter sistémico que puedan afectar significativamente a la economía real. Adoptar un enfoque macroprudencial significa, entre otras cosas, actuar con anticipación para tratar de evitar que el crecimiento del crédito y el endeudamiento se sitúen en niveles peligrosos en la

fase alcista del ciclo, evaluar las implicaciones sistémicas de los riesgos de liquidez y financiación, limitar las concentraciones de riesgo e introducir medidas orientadas a internalizar la contribución de las entidades al riesgo agregado.

Cabe recordar que el Banco de España fue pionero en la implantación de alguna de estas políticas con la introducción, en el año 2000, de las denominadas «provisiones dinámicas», destinadas a mejorar la cobertura del riesgo de crédito. Este instrumento tuvo una capacidad limitada para frenar el crédito en la fase expansiva y, visto con perspectiva, parece evidente que hubieran sido deseables medidas adicionales para limitar la acumulación de riesgos. Pero su orientación contracíclica era la adecuada y la evidencia nos muestra que proporcionó un importante colchón de absorción de pérdidas durante la crisis.

En cualquier caso, existe un amplio acuerdo acerca de la necesidad de reforzar el marco de la política macroprudencial, creando instancias o autoridades con el mandato explícito de preservar la estabilidad financiera. En los últimos años, varios países (entre ellos, Estados Unidos, Alemania, Reino Unido y Francia) han creado, o van a crear, nuevos órganos de política macroprudencial, algo que también está previsto en el Banco Central Europeo en el marco del Mecanismo Único de Supervisión. Podemos recordar que el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico emitió, a finales de 2011, una recomendación a las autoridades nacionales para que tomaran iniciativas en esta materia, señalando diversos principios generales sobre los objetivos, las características institucionales y las principales funciones de esta nueva orientación de la política de estabilidad financiera.

De acuerdo con esta recomendación, también entre nosotros se ha llevado a cabo una reflexión en la que han participado el Banco de España y el Ministerio de Economía y Competitividad, en el seno de una comisión que inició su trabajo el pasado mes de octubre y que ha aprobado su informe final hace solo unos días.

Aunque algunos detalles del nuevo esquema institucional están por perfilar, sus principales características están ya definidas. Se establecerá en el Banco de España, con la participación de los ministerios con competencias en el ámbito financiero y de la CNMV, un Consejo cuya función será proponer medidas orientadas a preservar la estabilidad del sistema financiero, considerando todos los instrumentos de la política económica y de regulación y supervisión financieras. Esperamos que el nuevo órgano pueda estar constituido y pueda empezar a trabajar en 2014.

Las perspectivas de crecimiento y de empleo

Señoras y señores consejeros, los indicadores coyunturales más recientes parecen indicar que la peor fase de la segunda recesión que ahora atravesamos se produjo en la última parte del año pasado. Desde entonces, la recuperación de las exportaciones y una cierta estabilización del consumo privado están poniendo freno a las caídas intertrimestrales del PIB y deberán dar paso a una recuperación moderada a lo largo de 2014. Una recuperación que, sin embargo, es muy probable que coexista, durante cierto tiempo, con tasas de paro todavía demasiado elevadas.

La senda prevista de recuperación no está exenta de riesgos. Para afrontarlos con éxito es imprescindible potenciar todos los elementos que sustenten la inversión y la creación de empleo.

Entre estos, hay que destacar el potencial existente para obtener ganancias de competitividad en el conjunto de nuestra economía. Aprovechar este potencial pasa, fundamentalmente, por favorecer una reasignación de factores de producción hacia los sectores

más dinámicos, con capacidad para generar valor añadido y competir en los mercados internacionales. Y en este terreno desempeña un papel fundamental la profundización de las reformas orientadas a mejorar el funcionamiento de los mercados de factores y de bienes y servicios.

Los mercados de factores deben permitir a las empresas acceder en condiciones económicamente atractivas a la acumulación de capital y a la creación de empleo. En el ámbito del mercado de trabajo, un pleno aprovechamiento de los mecanismos de flexibilización introducidos en la reciente reforma laboral permitirá un uso más eficiente e intensivo de este factor, es decir, impulsará la creación de empleo de modo sostenido.

Y quiero concluir refiriéndome a nuestro sistema bancario. En lo que a él respecta, elemento central y fundamental de nuestro sistema financiero, sobre cuyo funcionamiento tiene el Banco de España tan destacada responsabilidad, en el último año se han dado importantes pasos en el reforzamiento de su solvencia, en el aumento de la transparencia y en mejoras en su organización y eficiencia.

En el futuro inmediato será importante que las entidades bancarias contribuyan a optimizar el impacto de las reformas acometidas en 2012, acentuando en todo lo posible el rigor en sus políticas de gestión, retribución a directivos y accionistas e información financiera pública. Con todo ello, nuestra banca estará en condiciones de contribuir, desde un marco de estabilidad financiera y reforzada solvencia, a favorecer el acceso a la financiación de las empresas y de las familias y a la recuperación de la actividad y del empleo.

Muchas gracias por su atención.

31 de mayo de 2013.