

24.06.2015

**Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión de
Economía y Competitividad del Congreso de los Diputados**

Luis M. Linde
Gobernador

Señorías:

Comparezco ante esta Comisión con motivo de la presentación del Informe Anual del Banco de España correspondiente a 2014.

Comenzaré repasando la evolución de la economía española, las bases de su recuperación y los retos de política económica para su fortalecimiento. Posteriormente, trataré aspectos relacionados con la puesta en marcha de la Unión Bancaria y la situación y las perspectivas del sistema bancario español.

Situación económica y perspectivas

A mediados de 2013, la economía española inició una etapa de recuperación que se afianzó a lo largo del pasado año y continúa haciéndolo en los meses transcurridos de 2015. El PIB creció en 2014 a una tasa del 1,4 % y el empleo lo hizo a un ritmo del 1,2 %, el primer registro positivo desde el comienzo de la crisis.

El Banco de España va a publicar mañana, en su Informe trimestral, un nuevo cuadro de previsiones macroeconómicas.

De acuerdo con estas, la economía española crecerá a una tasa del 3,1% en la media de este año, 2015, lo que supone una revisión al alza de tres décimas con respecto a las previsiones publicadas el pasado mes de marzo. Este cambio refleja una evolución de la actividad mejor de la proyectada hace tres meses. Tras el avance intertrimestral del PIB del 0,9% en el primer trimestre del año, la información más reciente indica que la actividad estaría manteniendo un fuerte ritmo de expansión, de modo que el producto podría experimentar una ligera aceleración adicional en el segundo trimestre, hasta el 1% intertrimestral. Así, el crecimiento medio de la primera mitad del año, en términos anualizados, se habría situado cerca del 4%.

Las previsiones para lo que queda de año y para el próximo ejercicio apuntan al mantenimiento de un elevado dinamismo, claramente superior al de la mayoría de nuestros socios del área del euro. No obstante, podría darse una ligera contención por el debilitamiento de algunos de los impulsos expansivos, como la caída en el precio del crudo y la depreciación del tipo de cambio. Para 2016 las proyecciones estiman un crecimiento medio del 2,7 %, lógicamente, con la mayor incertidumbre inherente a la mayor distancia temporal.

En términos de la composición del gasto, la fase más reciente de la recuperación se ha caracterizado por un peso creciente de la demanda nacional, que ha sustituido a la demanda exterior como principal fuente de aportación neta al crecimiento. Es previsible que en el futuro próximo se mantenga esta pauta, con una aportación del sector exterior al avance del producto que, en términos netos, sería prácticamente neutral. Se prevé que las exportaciones alcancen un mayor crecimiento, en particular a la zona del euro, y que las importaciones atenúen algo su ritmo de avance.

En el ámbito de los precios, la inflación, en terreno negativo casi desde que comenzara la recuperación, ha ido corrigiendo esta evolución desde principios de este año, hasta situarse en el -0,2% en mayo, como resultado de un repunte del componente energético

y de una gradual recuperación de la inflación subyacente. El descenso de precios en España está siendo más acusado que en el conjunto de la Unión Monetaria, con lo que el diferencial de inflación seguirá ayudando a lograr una continuada mejora de la competitividad de nuestra economía.

La inflación podría finalizar 2015 en tasas moderadamente positivas por la confluencia de varios factores. En primer lugar, se espera que la progresiva desaparición del efecto que generó la fuerte caída del petróleo en la última parte de 2014 produzca un alza automática en el componente energético del IPC en los últimos meses de este año.

A ello cabe añadir el impacto de la depreciación cambiaria sobre los precios de los bienes y servicios no energéticos. En todo caso, la persistencia de un elevado grado de holgura en la economía, es decir, de un importante margen de capacidad no utilizada, permite confiar en una recuperación suave de la tasa de inflación a lo largo de los próximos dos años.

Las bases del crecimiento

Las favorables perspectivas de crecimiento se asientan, sobre todo, en el restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos. Los avances conseguidos y las actuaciones que los han sustentado han permitido recuperar la confianza tanto de los inversores externos, como de las familias y empresas españolas.

La mejora de la confianza se ha beneficiado también de los cambios que han tenido lugar en algunos condicionantes externos, como los vinculados a la política monetaria del BCE y a los avances en la unión económica y monetaria, que han propiciado una relajación de las condiciones de financiación. A estos avances habría que sumar otros efectos de naturaleza más transitoria, como los ligados al bajo nivel del precio del petróleo o a la depreciación del euro.

Seguiré el análisis que contiene el Informe Anual con un breve repaso de los factores fundamentales que sustentan la recuperación.

La consolidación presupuestaria

Primero. En el ámbito de las cuentas públicas, el déficit de las AAPP alcanzó por tercer año consecutivo el objetivo establecido por el Consejo Europeo (5,8% del PIB). En 2014, la política fiscal tuvo un impacto menos restrictivo que en los años precedentes y fue un condicionante menos destacado de la evolución macroeconómica.

En 2014, la reducción del déficit se produjo como resultado del mayor ajuste realizado por la Administración Central y las Corporaciones Locales, ya que una mayoría de las Comunidades Autónomas excedió los objetivos establecidos. La mejora presupuestaria fue consecuencia, asimismo, de una contribución de cuantía similar de ingresos y gasto público (una vez que se descuenta de este último el impacto de las ayudas financieras al sistema bancario). La recaudación tributaria se fue recuperando a lo largo del año, en sintonía con la mejora cíclica y el cambio de composición del PIB. A su vez, las medidas de consolidación presupuestaria y la mejoría cíclica de la economía han inducido un descenso de la ratio del gasto público sobre PIB, en gran medida por la mejoría experimentada en el gasto una vez descontados los intereses de la deuda. Por su parte, el

peso de los intereses pagados sobre el PIB se mantuvo en un nivel similar al del año 2013, a pesar del significativo descenso del coste de financiación del Tesoro, debido al aumento del endeudamiento público.

La ratio de deuda pública sobre el PIB se incrementó en 2014 hasta situarse en el 97,7 %, cumpliéndose, así, la previsión. La última Actualización del Programa de Estabilidad (que confirma los objetivos de déficit hasta 2017) anticipa que la deuda continuará incrementándose este año, hasta alcanzar el 98,9 % del PIB, y comenzará a reducirse en 2016, aunque la mejora en el crecimiento que prevemos ahora para 2015 puede mejorar estas previsiones.

Desendeudamiento privado

Segundo. Se ha avanzado en la corrección del endeudamiento del sector privado. Las deudas de las familias españolas se situaron al cierre de 2014, en el 71% del PIB, 10 puntos porcentuales por encima de la media de la UEM, cuando en 2010 estábamos 20 puntos por encima de esa media; para las empresas no financieras, su endeudamiento se situaba, al cierre del año pasado, en el 92% del PIB, 8 puntos por encima de la media de la UEM, cuando en 2010 esa distancia era de 35 puntos.

En los próximos años, el crecimiento nominal de la economía facilitará este ajuste y relajará la presión que las deudas pasadas ejercen aún sobre los nuevos flujos de financiación. De hecho, en 2014 se observó ya un comportamiento expansivo de los créditos nuevos, que se han mantenido en los primeros meses de 2015.

Mercado de trabajo y competitividad

Tercero. Algunos de los rasgos más visibles y relevantes de la actual fase de recuperación son las elevadas tasas de creación de empleo y la reducción del desempleo en cerca de medio millón de personas a lo largo de 2014.

La recuperación de la ocupación está relacionada, en parte, con la mayor capacidad de que disponen las empresas para adecuar sus condiciones laborales a la situación cíclica y competitiva. Este entorno ha permitido alcanzar un período de moderación salarial y de ajuste de costes relativos con respecto al conjunto de la Unión Económica y Monetaria, lo que explica, al menos en parte, las ganancias de competitividad que ha conseguido recientemente la economía española.

Pasando al ámbito de los precios, el Informe Anual presta particular atención a los factores que subyacen a la reciente fase de desinflación en España. El análisis concluye que, más allá de la influencia que hayan podido tener la prolongada debilidad del gasto y el descenso en el precio del petróleo, se observa una mayor respuesta de los precios a los cambios en la situación económica, lo que podría atribuirse, al menos parcialmente, a las reformas aplicadas en algunos mercados y servicios.

Preservar este mayor grado de flexibilidad en la formación de precios y salarios resulta fundamental para que, ante perturbaciones adversas, los ajustes se realicen a través de los precios relativos y no de la actividad económica y el empleo, como ha ocurrido tradicionalmente en la economía española en las últimas recesiones.

La corrección del desequilibrio exterior ha alcanzado igualmente notable intensidad, habiéndose logrado superávit externos en los tres últimos años, si bien de cuantía menor en 2014. No obstante, la corrección de la Posición de Inversión Internacional (PII), una posición deudora equivalente al 93,5 % del PIB al finalizar 2014, está siendo muy gradual, lo que indica la necesidad de mantener las ganancias competitivas logradas, con el fin de mejorar el saldo de la balanza por cuenta corriente y reducir nuestro todavía elevado nivel de endeudamiento externo.

El papel de los condicionantes externos

Paso ahora a referirme a los condicionantes externos en la recuperación de la economía española.

La economía mundial perdió impulso en 2014, singularmente en el área del euro. El crecimiento económico en la Unión Económica y Monetaria fue muy débil en el segundo y el tercer trimestre del año y solo a partir de entonces ha comenzado a mostrar algo más de vigor. En esta ocasión, además, Alemania y Francia -las dos economías de mayor dimensión del área y dos de nuestros principales socios comerciales- se vieron también afectadas. Las proyecciones más recientes del BCE apuntan a una moderada recuperación, de manera que el PIB del área crecería un 1,5 % este año y un 1,9 % en 2016. Se trata, por lo tanto, de tasas claramente inferiores a las proyectadas para nuestra economía.

Otros desarrollos exteriores han proporcionado un estímulo a la actividad. Ya he mencionado el descenso del precio del crudo. Pero, sin duda, los impulsos positivos externos más duraderos tuvieron su origen en la política monetaria del BCE y en la puesta en marcha de la Unión Bancaria.

A lo largo del pasado ejercicio y durante los meses transcurridos de 2015, el BCE ha continuado profundizando el tono expansivo de la política monetaria. Una vez más, su actuación ha combinado medidas convencionales, recortando los tipos de interés oficiales y situando en terreno negativo el de la facilidad de depósito, con otras no convencionales, como la aplicación de un nuevo programa de préstamos vinculados al crecimiento del crédito al sector privado y la puesta en marcha de un ambicioso plan de compra de activos privados y públicos, cuya duración prevista se extiende hasta septiembre de 2016 y, en cualquier caso, hasta que la inflación retome una senda más coherente con su objetivo a medio plazo, que para el BCE se sitúa en el entorno del 2%.

Estos impulsos monetarios expansivos, junto con la expectativa de un cambio en el tono de la política monetaria en EEUU y de una subida de tipos de interés por parte de la Reserva Federal, han depreciado el tipo de cambio del euro y han reducido los costes de financiación de la economía española. Puede considerarse que se ha revertido la fragmentación de los mercados causada por la crisis, una fragmentación que obstaculizaba la transmisión plena de las medidas monetarias expansivas a nuestra economía. En este proceso de normalización financiera ha desempeñado un papel importante la puesta en marcha de la supervisión única, primer paso en la Unión Bancaria.

La puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión

En noviembre del año pasado entró en funcionamiento el Mecanismo Único de Supervisión y, desde entonces, con la participación y apoyo de las autoridades nacionales, el BCE ha asumido las labores de supervisión bancaria en el conjunto de la Unión Monetaria.

Como paso previo se llevó a cabo, en 2014, un ambicioso ejercicio de evaluación global de los bancos europeos, cuyos positivos resultados han contribuido a incrementar la confianza de los inversores en el sistema bancario europeo. Como es bien sabido, nuestras entidades superaron la prueba con holgura, confirmándose los resultados positivos del programa de reestructuración y recapitalización llevado a cabo en 2012 y 2013 con el acuerdo y asistencia de nuestros socios de la UE.

El ejercicio de evaluación global de las entidades significativas de la zona euro tuvo dos componentes: una evaluación de la calidad de los activos y una prueba para determinar la capacidad de resistencia de las entidades en hipotéticos escenarios adversos.

Los resultados obtenidos por los bancos españoles fueron positivos. En primer lugar, destacaré que las entidades españolas son las que tuvieron que hacer menos ajustes como consecuencia de la evaluación de la calidad de los activos, que, a diferencia de las pruebas de resistencia, no se basa en hipótesis, sino en una revisión detallada de los balances. Respecto a solvencia, sólo una entidad se situó ligeramente por debajo de los umbrales establecidos en una de las partes del ejercicio y, en cualquier caso, esa entidad ya había adoptado en 2014 medidas de reforzamiento de capital por un volumen muy superior al necesario para cubrir el déficit identificado.

A lo largo de 2014, tanto el BCE como las autoridades nacionales han realizado un importante esfuerzo para abordar el reto que suponía la adaptación al nuevo marco de supervisión. En este sentido, para facilitar nuestro trabajo conjunto, el Banco de España ha reorganizado su Dirección General de Supervisión, creando una estructura espejo de la del Mecanismo Único en el BCE.

Para su primer año de funcionamiento, 2015, el Mecanismo Único de Supervisión ha definido una lista de prioridades, teniendo en cuenta el entorno y los riesgos principales para el sector bancario. Entre ellas destaca la rentabilidad.

Las entidades de crédito europeas han operado en los últimos años en condiciones macroeconómicas adversas. En un mercado caracterizado por los bajos tipos de interés, los márgenes de las entidades se han visto presionados a la baja, lo que, unido a las pérdidas por el deterioro de los activos, ha afectado a su capacidad para obtener beneficios. Una de las prioridades de la supervisión europea para 2015 es identificar los determinantes de la rentabilidad y tratar de detectar estrategias agresivas contrarias a la estabilidad financiera.

En el ámbito prudencial, uno de los principales retos es la adaptación de las entidades a los requisitos de capital más estrictos del nuevo marco de solvencia de Basilea III. El Mecanismo Único de Supervisión, como también había hecho el Banco de España en años anteriores, emitió una recomendación de prudencia a las entidades en la distribución de sus dividendos. En nuestro caso, atendiendo a la difícil situación económica y bancaria

de 2013, se restringía con carácter general el pago de dividendos por encima del 25% del beneficio; la recomendación del supervisor europeo impone restricciones únicamente a las entidades que afrontan una posición más ajustada en términos de solvencia.

Otra cuestión prioritaria está siendo la revisión de las discrecionalidades y opciones nacionales permitidas por la normativa europea de solvencia, a fin de armonizar la legislación aplicable a las entidades supervisadas por el Mecanismo Único de Supervisión. La tarea de revisión se ha iniciado recientemente y se está abordando de manera conjunta entre el BCE y las autoridades nacionales competentes.

El segundo elemento de la Unión Bancaria, preparado en 2014 para su puesta en vigor en 2015, ha sido el Mecanismo Único de Resolución que establece un marco europeo común para la reestructuración y resolución de entidades de crédito.

El objetivo es, llegado el caso, posibilitar la gestión de situaciones de inviabilidad de las entidades de crédito preservando la estabilidad del sistema financiero, minimizando los apoyos financieros públicos, protegiendo a los depositantes y asegurando la continuidad de las funciones económicas críticas de las entidades en cuestión. Todo ello podría condicionar la gestión de balance de las entidades de crédito y especialmente incidir en la composición de sus pasivos, parte de los cuales deberán ser elegibles para la absorción de pérdidas y para la recapitalización de la entidad.

El Mecanismo Único de Resolución consta de dos elementos, la Junta Única de Resolución y el Fondo Único de Resolución, el cual, mediante aportaciones del sector bancario, se espera alcance un patrimonio de 55.000 millones de € en 2024.

En el ámbito nacional, la recientemente aprobada Ley de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión distingue entre funciones de resolución en fase preventiva, que corresponden al Banco de España en el caso de entidades de crédito y a la CNMV para las empresas de servicios de inversión, y funciones de resolución en fase ejecutiva, que se atribuyen al FROB, quien además es miembro en la Junta del Mecanismo Único de Resolución, actuando el Banco de España como observador en la misma.

Evolución en 2014 de las entidades de crédito

Antes de concluir, querría repasar la evolución reciente de las entidades de crédito españolas.

2014 ha sido un ejercicio de mejora de las condiciones financieras y de recuperación de la actividad y el empleo. El crédito al sector privado residente en España ha seguido contrayéndose en 2014, en línea con la necesidad de desendeudamiento de la economía española, si bien se ha moderado su tasa de caída (del 8,3% de 2013 al 6,4% de 2014). En las empresas no dedicadas a la construcción e inmobiliarias el crédito ha caído mucho menos, pasando de una tasa negativa del 9% en 2013 a una tasa aún negativa del 1,5% en 2014. Los datos disponibles correspondientes a 2015 permiten prever que el año terminará con tasas de variación del crédito o muy cercanas a cero o positivas por primera vez desde 2009.

Un aspecto destacable de la evolución en 2014 ha sido que los activos dudosos del crédito al sector privado residente descendieron, tanto en términos absolutos, en más de 24.000 millones de euros, como en ratio de morosidad, que disminuyó casi un punto porcentual hasta situarse en el 12,9%.

En los meses transcurridos de 2015 se está confirmando esta tendencia, pues la morosidad hasta abril ha descendido al 12,3%. Las operaciones refinanciadas del sector privado residente han descendido un 4,5% y suponen un 14% del total, una proporción todavía muy influida por las refinanciaciones a empresas del sector promoción y construcción.

También interesa señalar que las familias y las empresas no financieras están cambiando la composición de sus ahorros en respuesta al entorno de tipos de interés muy bajos, de modo que han disminuido los depósitos bancarios, mientras que han aumentado significativamente las participaciones en fondos de inversión.

En 2014, los beneficios atribuidos de los bancos españoles se han incrementado cerca de un 34%, continuando la recuperación iniciada en 2013. Pese al entorno de caída del crédito y de bajos tipos de interés, el margen de intereses aumenta casi un 5%, debido a la caída de los costes de financiación a un ritmo superior al que lo hizo la rentabilidad de los productos financieros. Asimismo, la contención en los gastos de explotación y el descenso en las pérdidas por deterioro de activos han contribuido a la mejora de los resultados.

Sin embargo, la persistencia del entorno de tipos de interés muy bajos y la existencia de un volumen significativo de activos improductivos van a seguir presionando la cuenta de resultados. Ello llevará a las entidades a una reflexión sobre el modelo de negocio sostenible, lo que incluirá la aplicación de nuevas tecnologías, nuevas actividades y la estructura de oficinas y personal más adecuada para alcanzar ese modelo.

En diciembre de 2014, la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1), el de máxima calidad de nuestra banca, se situó en el 11,8%. Esta ratio se eleva al 13,6% para el capital total. Ambos registros superan con holgura los mínimos regulatorios. Incluso si se aplicaran los criterios en vigor a partir de 2018, cuando Basilea III entre plenamente en vigor, ambos porcentajes seguirían situándose por encima de los mínimos (9,9% y 12,1%, respectivamente). Además, sigue reduciéndose la apelación de fondos por parte de las entidades al Eurosistema.

Sin perjuicio de esta evaluación positiva, la banca española tendrá que seguir reforzando sus recursos de capital y su capacidad de absorber pérdidas para hacer frente al nuevo entorno macroeconómico, a las más difíciles condiciones de competencia y al nuevo marco regulatorio, más exigente y complejo.

Conclusiones

En conjunto, las perspectivas de la economía española han mejorado en la etapa más reciente. Su grado de vulnerabilidad ante posibles perturbaciones se ha ido atenuando, conforme se ha ido avanzando en la corrección de los desequilibrios, en el fortalecimiento de la actividad económica y en la generación de empleo.

No obstante, los efectos de la crisis han sido muy graves y condicionan la capacidad de crecimiento de nuestra economía a corto y medio plazo, por lo que las acciones de política económica deben orientarse a fortalecer las bases de la recuperación y a completar la corrección de los desequilibrios.

La situación cíclica en la zona del euro y en España hace previsible el mantenimiento de una combinación de políticas de demanda que apoye la recuperación. En el caso de la política monetaria, por los compromisos asumidos por el BCE, a los que ya me he referido. En el de la política presupuestaria, porque el cumplimiento de la senda de consolidación fiscal será compatible con una contribución progresivamente menos contractiva o más neutral del sector público al crecimiento.

En la coyuntura actual seguirá siendo necesario complementar estas actuaciones con reformas encaminadas a mejorar la competitividad y a reducir los obstáculos que impiden una absorción más rápida del desempleo. Estas actuaciones adquieren particular relevancia en una situación como la actual en la que el nivel agregado de endeudamiento de la economía es todavía elevado y las mejoras en la competitividad se enfrentan a un entorno menos propicio, dada la baja inflación en el área del euro y los reducidos crecimientos previstos de la productividad.

La reducción del desempleo continúa siendo la gran tarea de nuestra política económica. Para ello es necesario que la negociación salarial permita tener en cuenta la situación diferente de diferentes empresas y sectores, evitando en lo posible el retorno a prácticas ya superadas de indexación salarial.

Se han producido avances considerables en la corrección del desequilibrio fiscal, sin olvidar las limitaciones que plantea un nivel de deuda pública tan elevado. En el corto y medio plazo, resulta ineludible perseverar en la consolidación fiscal sobre la base de una composición de gastos e ingresos favorecedora del crecimiento, asegurando el cumplimiento de la Ley de Estabilidad Presupuestaria.

Querría concluir con una reflexión en torno a los retos que plantea el crecimiento a largo plazo de la economía española.

En España, como en la mayoría de los países afectados, la crisis ha tenido un impacto de gran magnitud sobre el nivel de producción, como resultado de la cuantiosa destrucción de capital y empleo. El crecimiento futuro de la economía española se verá condicionado por la forma en la que logre superar estos efectos, pero también por la capacidad para incrementar la productividad, cuyas bajas tasas de avance nos han afectado de forma continuada.

En este contexto, es preciso mantener y profundizar las reformas que impulsen la inversión, que reduzcan los obstáculos a la competencia y que eliminen las barreras que impiden una reasignación adecuada de los recursos productivos hacia las empresas y sectores con mayor potencial de crecimiento.

El Informe Anual concluye que estas barreras son el resultado de diversos factores: regulaciones inadecuadas, un tamaño medio empresarial reducido, una movilidad geográfica y sectorial del empleo limitada, un cierto desajuste educativo entre oferta y demanda de trabajo, y una capacidad de innovación insuficiente. La superación de estas

limitaciones requiere respuestas no siempre sencillas o fáciles tanto en términos técnicos, como políticos. Pero hay que señalar que esas reformas pueden producir sinergias positivas con la política monetaria expansiva que está siguiendo el BCE, incluso a corto plazo, debido a su impacto sobre las expectativas de crecimiento.

Muchas gracias