

**20 de agosto de 2022**

## **Entrevista a la subgobernadora publicada en la revista Telva**

Margarita Delgado, subgobernadora del Banco de España

---

### **De todos los problemas que nos afectan, ¿cuál cree que va a dejar más huella en las economías familiares?**

La verdad es que estamos superponiendo una crisis sobre otra crisis. Para mí, el elemento clave en esta situación es la incertidumbre. Venimos de una situación totalmente imprevista, como fue el Covid, que ha afectado de manera desigual a sectores y familias. Y cuando ya nos estábamos poniendo en velocidad de crucero empezó la subida de las materias primas como consecuencia de los cuellos de botella en el comercio internacional a raíz de la pandemia. A esto se le añade desgraciadamente a comienzos de año la guerra de Ucrania, que ha venido a sumar más inflación, y sobre todo más persistencia de la inflación, con la que no estábamos acostumbrados a convivir y a la que nos tendremos que ir acostumbrando.

### **Vivimos este verano como en una distopía: guerra en las puertas de Europa, calor, incendios ... Rusia sabe que las guerras se ganan en invierno y amenaza con cortarnos el suministro de gas. ¿Nos lo tomamos con mucha calma en España?**

España tiene un punto de partida mejor porque no se prevé que vaya a haber desabastecimiento energético. Europa depende del gas ruso, unos países en mayor medida que otros, como por ejemplo Alemania o incluso Italia. Pero para bien o para mal vivimos en un mundo global. Y aunque nuestra exposición como país a la economía rusa es muy pequeña, más allá de algunos elementos comerciales, la subida del precio de la energía hace que todos los *inputs* acaben al alza, por eso está subiendo la inflación en España también.

### **El IPC ha subido más de un 10 por ciento hasta junio y los salarios apenas un 2,45 de media. Cuando la vida sube bastante más que los salarios, ¿qué podemos hacer?**

La guerra ya ha añadido persistencia en la inflación, compramos la energía fuera y tenemos un empobrecimiento general de todo el país. En esta situación consideramos que lo más eficaz es que exista un pacto de rentas, tanto de salarios públicos como privados, cuanto más amplio mejor, de todos los agentes sociales. Así, los salarios deben subir un poco por debajo de la inflación y también las empresas deben evitar repercutir totalmente sus

aumentos de costes en los precios finales, lo que implica una reducción temporal de sus márgenes. Debemos tener en cuenta también a los sectores más vulnerables de la población y que las medidas de apoyo estén muy focalizadas en ellos. Este pacto debería evitar que se desencadene una espiral inflacionista que se realimente en precios y en costes... En definitiva, todos tenemos que apretarnos el cinturón. Si no lo conseguimos entraríamos en una espiral inflacionista con perniciosas consecuencias para el crecimiento económico del futuro.

**¿Qué subida de salarios proponen? ¿Del 2, 3 por ciento?**

El Banco de España no va a decir cuánto han de subir los salarios o bajar los márgenes. Esto lo determinarán los agentes sociales. Pero sí abogar por la moderación. Las últimas proyecciones que publicamos en junio indicaban que la inflación media de 2022 estaría en el entorno del 7,2 por ciento, bajaría al 2,6% en 2023 y ya en 2024 estaría en torno al 1,8. Todo esto sujeto a las incertidumbres que tenemos a día de hoy (la entrevista fue a finales de julio).

**La tasa de paro ha caído al 12,48 %, la menor desde 2008. ¿Es un dato para el optimismo o debemos ser prudentes?**

Los datos de paro del segundo trimestre han sido buenos, con un buen comportamiento en industria y servicios, muy ligados estos últimos a la campaña veraniega y al final de las restricciones sanitarias. Hay que destacar que en el último trimestre de 2021 se alcanzaron niveles de paro por debajo de antes de la pandemia, lo cual es positivo. No obstante, habrá que esperar a analizar el impacto que pueda tener el recorte en el suministro de energía procedente de Rusia en algunos países europeos y cómo esto afecta a nuestra economía.

**El 21 de julio el BCE, en un movimiento histórico, ha subido medio punto los tipos de interés, la mayor alza desde junio de 2000, "con el objetivo —dijo su presidenta, Christine Lagarde —de asegurar la vuelta de la inflación al 2 % en el medio plazo", en 2024. ¿Qué le parece al Banco de España? ¿Les ha sorprendido?**

El gobernador del Banco de España es un miembro muy activo del Consejo del BCE y en general las decisiones se toman de manera consensuada. Hay que tener en cuenta que los tipos de interés han estado en terreno negativo en los últimos 5 o 6 años, y esta no es la relación normal entre un prestamista y un deudor; incluso para los depositantes no es normal no recibir nada por tu dinero. Si ahora se empieza a normalizar la política monetaria y tenemos los tipos de interés en positivo, y se hace de una manera progresiva, moderada, acompañando los impactos para la macroeconomía, pero también la necesidad de contener la inflación, no vemos que esta subida vaya a tener un impacto negativo en la economía. Pero insisto, partimos de la premisa de que todas estas decisiones deben tomarse y llevarse a cabo de una manera progresiva.

**Claro, pero la gente que tiene una hipoteca o que está pensando en comprar una casa está preocupada porque piensa que se le ha pasado el momento y no sabe si pasarse a tipo fijo, seguir con el variable ...**

Evidentemente no puedo opinar sobre decisiones de inversión o de financiación que cada persona tendrá que valorar en función de su renta, de su salario y de su horizonte temporal. Lo único que puedo recomendar es que, para tomar las decisiones de manera informada,

entre en la página web del Portal del Cliente Bancario (clientebancario.bde.es) en la que tenemos calculadoras para analizar, mediante simulaciones de tipos de interés, plazos e importes, cómo quedaría la cuota a pagar. Lo que sí vemos es que, si se compara con períodos no tan lejanos que hemos vivido, los tipos de interés que hay ahora mismo no son exageradamente altos. El euríbor está en el entorno del 1 por ciento, y según nuestros estudios, en estos niveles el impacto no es elevado y la economía se irá adaptando progresivamente.

**La Reserva Federal estadounidense ya ha subido sus tipos hasta el 2,5 %. ¿Iremos detrás hasta estos niveles?**

Existen diferencias significativas en las dinámicas de crecimiento y de la inflación en Estados Unidos y en el área del euro. La respuesta de la política monetaria en estas dos regiones no tiene por qué ser exactamente la misma. Además, nos encontramos en una coyuntura extraordinariamente incierta y, en este contexto, como ha señalado el BCE, lo más apropiado es determinar el ritmo de la normalización de la política monetaria reunión a reunión. Con esto quiero decir que, en estos momentos, no es posible precisar donde se situarán los tipos de interés, ni en EE.UU. ni en la UEM, ni siquiera dentro de unos pocos trimestres.

**En 2008 el Banco de España alertó de la burbuja inmobiliaria. ¿Nos encontramos en 2022 en una situación similar?**

Estamos viendo que efectivamente el número de transacciones ha subido y los precios están creciendo, en algunas zonas más que otras; pero también es cierto que, si echamos la vista atrás, en los últimos años los precios de la vivienda habían caído radicalmente, hasta el 30 y el 40 % en algunas localizaciones. Entonces, ponderando todo, no vemos signos de recalentamiento que hagan saltar las alarmas ni burbuja generalizada. Y, por otra parte, el peso de la construcción en la economía no tiene nada que ver con lo que era en 2008. El crédito a la construcción en las entidades financieras no ha dejado de bajar desde 2012. Se está haciendo un seguimiento muy estrecho de cómo evoluciona el sector inmobiliario, porque tenemos la experiencia pasada que fue muy dramática y no queremos que se vuelva a repetir.

**Fusiones bancarias, desaparición de las cajas de ahorros locales, cierre de oficinas, prejubilaciones forzosas por miles ... ¿Es el sistema bancario ahora mejor, más solvente?**

Sin duda la respuesta es sí. El sector está en muchísima mejor situación que hace 15 o 20 años, las entidades son mucho más solventes y, lo que es incluso más importante, han mejorado muchísimo todos los sistemas internos de gestión, su gobernanza y su liquidez, de manera que están mejor preparadas para afrontar una crisis en el futuro.

**¿Piensa que el nuevo impuesto temporal a los beneficios de la banca, que gravará al 4,8% el margen de los intereses y comisiones que cobran las entidades y que no pueden repercutir a sus clientes, puede dañar su solvencia?**

La banca española es sólida y su grado de solvencia no debería verse comprometido por este gravamen. Habrá que ver cómo se articula finalmente pero, aunque las cuentas de resultados de nuestra banca se puedan ver favorecidas por una subida gradual de tipos de

interés, también habrá que ser prudentes sobre el impacto en la economía española de todas las incertidumbres a las que estamos sometidos actualmente. El negocio bancario es fundamental para la economía. Los supervisores queremos que los bancos ganen dinero porque, si no lo hacen, no podrán desarrollar adecuadamente su función de canalizador de la financiación hacia la economía, para que las inversiones fluyan donde sean más necesarias.

**La banca, en su intento de recortar costes, ha dejado algunas víctimas: por un lado, los ancianos, a los que se les exige una competencia digital que no tienen, y por otro, los pueblos pequeños, sin cajeros ni oficinas. ¿Se les puede exigir a los bancos que cubran estas necesidades?**

El proceso de digitalización está aquí para quedarse, es una de las vías que los bancos tienen para reducir costes y rentabilizar su negocio. La tecnología está en todos los órdenes de la vida, no solamente en el sector financiero, pero es cierto que no se debe dejar de lado a determinadas capas de la población. En ese sentido, se ha firmado un protocolo con el Ministerio de Economía en el que se contemplan medidas como ampliar los horarios de caja o que haya personas que atiendan directamente a aquellas personas mayores que se sientan incapacitadas para utilizar la tecnología. Por el lado de la España vaciada se están explorando otras vías, como pueden ser las oficinas bancarias móviles a través de ofibuses, la utilización de la red de correos para llevar dinero a las personas, oficinas ambulantes o incluso la instalación de cajeros en lugares públicos como los ayuntamientos.

**EE.UU. ha entrado técnicamente en recesión, con dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo. ¿Se teme una recesión en Europa? ¿Cómo afecta a nuestros bolsillos la actual paridad del dólar y el euro?**

Nosotros no vemos en el horizonte inmediato una recesión en España ni muchísimo menos. Vamos a crecer el 4 % este año y para 2023 se esperan tasas en torno al 2%, punto arriba, punto abajo. Claro, no existe el riesgo cero. La incertidumbre está ahí, no podemos descartar que algún trimestre no sea del todo muy positivo, que el potencial cierre del suministro del gas ruso hacia Europa, fundamentalmente hacia Alemania, pueda tener un impacto negativo en el crecimiento económico. Respecto a la paridad entre el dólar y el euro habría que señalar los dos elementos que juegan aquí. Por un lado, está el tema de la energía. Aunque España tenga un buen sector de renovables, necesita importar energía, que se paga en dólares. Así, aun cuando el precio de la energía o del petróleo en los mercados mayoristas se modere o incluso caiga, este dólar fuerte no nos beneficia. Pero, por otro lado, tenemos un potente sector exportador, que ha sido el contrapunto en crisis pasadas. Las empresas españolas se han abierto muchísimo al exterior y, con el euro más barato, resultan más competitivas. Y por supuesto está el sector turístico, que también se beneficia de esta situación.

**Comienzan las negociaciones sobre el Presupuesto de 2023, con una subida en los gastos de Defensa y de las pensiones. ¿Cómo nos afecta a cada uno de nosotros?**

No entramos a valorar lo que realiza el Gobierno, que es soberano, en cada partida concreta. Ahí no nos podemos meter. Nuestra evaluación es muchísimo más global, y por lo que abogamos es por un plan de consolidación fiscal en el medio plazo, de tal manera que tengamos algún grado de certeza de qué va a ocurrir con el porcentaje de deuda pública sobre el PIB (que alcanza el 115 %). Nuestros niveles están por encima de lo que

se espera de la cuarta economía de la Unión Europea y me gustaría que volviéramos a una senda más moderada por la vía de los gastos y de los ingresos, de los dos.

**Tenemos miedo de no llegar a cobrar nuestra pensión íntegra. ¿Qué previsiones maneja el Banco de España?**

A todos nos interesa qué va a ocurrir con nuestras pensiones. Desde el Gobierno se han puesto en marcha medidas y reformas ya aprobadas por el Parlamento que tenemos que evaluar, pero aún no hay suficientes datos.

**¿Se plantea ir a un modelo como el inglés o la mochila austriaca (cada trabajador tiene un fondo individual que aporta la empresa mensualmente y que se lleva consigo si cambia de trabajo) sobre el que acaban de publicar un estudio?**

El sistema actual en España ha dado muy buenos frutos para garantizar un nivel de renta a todos los pensionistas. Pero la clave es que se garantice la sostenibilidad de cara al futuro. No se trata tanto de un cambio de modelo sino de estudiar otro tipo de elementos interesantes, y uno de estos es efectivamente la mochila austriaca. Entre empleos precarios y temporales, una parte importante de los españoles no llega a fin de mes aunque trabaje.

**Según el INE, el 27,8 % de la población vive en riesgo de pobreza. ¿Qué perspectivas muestran sus indicadores?**

Este dato refleja la situación en el pico de la pandemia. Es difícil prever qué va a pasar en 2022 con tantas incertidumbres y su potencial impacto en el crecimiento de la zona euro, pero los indicadores apuntan a una cierta recuperación del empleo que, en principio, sería una señal bastante positiva.

**Chocan estos datos de pobreza con la aparente locura de las vacaciones, con cifras de ocupación récord y precios por las nubes. ¿Hemos dejado de ahorrar los españoles?**

La respuesta a esta pregunta la haría un poco más desde el punto de vista sociológico o incluso desde la psicología personal. No es que nos hayamos vuelto locos. La tasa de ahorro en España sigue siendo buena, hemos ahorrado durante la pandemia, y este puede ser sin duda un factor positivo que genere mayor crecimiento. Lo que pasa es que hay muchas ganas de disfrutar de unas vacaciones digamos normalizadas, y esto es un elemento que trasciende lo puramente económico.