

21 de marzo de 2023

Entrevista con el gobernador publicada en Expansión

Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España

Pregunta: El BCE ha señalado que no existe peligro de contagio en la banca europea por los problemas detectados en bancos regionales de Estados Unidos e incluso por los problemas por los que pasa Credit Suisse. ¿Realmente no hay problemas?

Respuesta: El sector bancario se enfrenta a estas tensiones en los mercados con una elevada capacidad de resistencia y con posiciones de capital y de liquidez sólidas. Esto ha sido el resultado de la reforma regulatoria acordada a escala internacional en la última década que, en el caso europeo, se ha aplicado a todas las entidades bancarias, con independencia de su tamaño. Esta buena situación del sector bancario, junto con la respuesta contundente de las autoridades, es lo que ha permitido que, en los últimos tres años, en presencia de perturbaciones negativas sin precedentes, las entidades hayan seguido proporcionando financiación a la economía. Incluso han mejorado sus niveles de solvencia en este periodo y han seguido reduciendo sus tasas de morosidad. Ha aumentado también su rentabilidad que, en el último año, ha llegado a superar el coste del capital, y se ha beneficiado del efecto positivo del incremento de los tipos de interés sobre el margen de intermediación de las entidades y el aumento de las comisiones. Los ejercicios de stress test que hemos realizado tanto en el seno del Mecanismo Único de Supervisión, como por las autoridades macroprudenciales nacionales, incluido el Banco de España, confirman este elevado grado de resiliencia del sector, incluso en escenarios adversos hipotéticos muy severos.

P: ¿Y con los bancos españoles?

R: Sin duda, todos los argumentos anteriores son aplicables al sector bancario español, como he señalado en múltiples ocasiones en los últimos meses y como se desprende del análisis que habitualmente publicamos en nuestros informes semestrales de estabilidad financiera. El sector bancario español es resistente y cuenta con posiciones sólidas de capital y liquidez. De hecho, debido al modelo de negocio de banca comercial orientado al cliente minorista, que es mayoritario en nuestro sistema financiero, el sector bancario español ha mostrado unos resultados notables en el último año.

P: El anuncio del BCE de que proporcionará la liquidez que sea necesaria para evitar posibles problemas en los bancos europeos, ¿significa que la institución se convierte en prestamista de última instancia?

Lo que significa es que en el Banco Central Europeo estamos preparados para responder como y cuando sea necesario para mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la zona del euro. Hay que recordar que, como subrayamos en la revisión de la estrategia de política monetaria que publicamos en julio de 2021, la estabilidad financiera es un prerrequisito para la estabilidad de precios. Y hay que subrayar también que contamos con un abanico muy amplio de instrumentos para suministrar apoyo de liquidez al sistema financiero de la zona del euro si fuera necesario y, de esta manera, preservar la transmisión de la política monetaria.

P: En la práctica, tanto Estados Unidos como Suiza han anunciado que los depósitos de todos los clientes están garantizados, ¿significa eso que los Estados están dispuestos a que de nuevo los costes de crisis bancarias los acaben pagando los contribuyentes aunque un parte de la factura la paguen los accionistas y bonistas?

R: Las decisiones, rápidas y contundentes, adoptadas por las autoridades de Estados Unidos y Suiza, son fundamentales para asegurar la estabilidad financiera y restablecer unas condiciones de mercado adecuadas. Eso es lo importante en este momento.

En todo caso, también es importante subrayar que, en la Unión Europea, de acuerdo con las reformas aprobadas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea – que presido - y el Consejo de Estabilidad Financiera tras la crisis financiera global, contamos con un marco de resolución que ya hemos aplicado consistentemente en diversas ocasiones. Este marco establece claramente el orden en que los accionistas y acreedores de las entidades con problemas deben absorber las eventuales pérdidas. En primer lugar, estarían los instrumentos de CET1, entre los que se encuentran los accionistas y las reservas de la entidad y, solo cuando estos se agotan, se haría uso de los instrumentos de AT1.

P: La solución a los problemas de Credit Suisse ha llevado a su absorción por parte de UBS, ¿no hay un peligro significativo de que se trastoque la competencia en Suiza dada la concentración de negocio que ello implicaría?

R: Insisto, el objetivo prioritario y fundamental en este momento es garantizar la estabilidad financiera y, en ese sentido, la acción de las autoridades suizas debe ser bienvenida. No debemos olvidar, en todo caso, que las entidades y su clientela compiten en unos mercados globales, por lo que las referencias geográficas se difuminan más que en otro tipo de actividades.

P: En el caso de los problemas de los bancos regionales de Estados Unidos se señala que además de fallar de manera estrepitosa la gestión de sus responsables tampoco ha acabado de funcionar como debiera la supervisión y la regulación, ¿qué opina?

R: La Reserva Federal de los Estados Unidos ya ha anunciado una evaluación de las razones que están detrás de lo sucedido y que esa evaluación estará disponible antes del uno de mayo de este año. Hay que esperar a esa evaluación. En el Comité de Supervisión Bancaria

de Basilea también realizaremos un análisis de los desarrollos recientes, que nos permita extraer lecciones, como hemos hecho siempre en el pasado. Son estos ejercicios los que nos facilitan afinar la normativa para que pueda adaptarse a las diversas circunstancias que se pueden presentar en la realidad.

En todo caso, como decía antes, la regulación europea extiende los estándares de Basilea a todo el sector bancario, independientemente de su tamaño, lo que implica que todos nuestros bancos están sujetos a los mismos requerimientos estrictos de capital y liquidez. Además, en nuestro caso, ya antes de que se pusieran de manifiesto estos eventos, se establecieron determinadas prioridades supervisoras que precisamente trataban de mitigar y anticipar potenciales efectos adversos del contexto macroeconómico actual. En particular, el Mecanismo Único de Supervisión puso el foco supervisor en el riesgo de tipos de interés que afrontaban las entidades y en la sostenibilidad de sus planes de financiación, cuestiones que resultan cruciales en un contexto de incrementos de los tipos de interés y retirada de la liquidez. Y cuando aparecieron los casos de interconexiones del sector bancario con intermediarios financieros no bancarios, como el caso de Archegos que afectó particularmente a *Credit Suisse*, también se decidió focalizar la supervisión en analizar los riesgos para los bancos europeos de este tipo de exposiciones.

P: Recientemente la subgobernadora del Banco de España declaró que los actuales problemas financieros ponían de manifiesto de manera más clara la necesidad de culminar la Unión Bancaria europea con la puesta en marcha del Fondo de Garantía de Depósitos europeo cuya creación fue aparcada sin fecha hace unos meses por las autoridades europeas. ¿Qué le parece?

R: La posición del Banco de España sobre esta cuestión viene de largo y es de sobra conocida. Hace tiempo que defendemos que necesitamos culminar la unión bancaria, con la creación de un fondo europeo de garantía de depósitos plenamente mutualizado. Un compromiso para establecer este mecanismo tendría un impacto considerable en la confianza de los ciudadanos y los mercados, y contribuiría a una mayor compartición de riesgos en el área del euro y, por tanto, a reducir potenciales episodios de fragmentación. Además, ayudaría a alinear la responsabilidad financiera con los mecanismos de toma de decisiones de supervisión bancaria y resolución, que ya se encuentran centralizados.

P: Se ha señalado que uno de los problemas de los bancos regionales de Estados Unidos ha sido su elevada inversión en títulos de renta fija a largo plazo que han perdido valor por la subida de los tipos de interés. La banca española ha aumentado en los últimos tiempos su exposición a este tipo de activos. ¿Puede ser un problema para la solvencia de las entidades?

R: El peso de estas carteras en el balance de nuestros bancos es similar al del resto de entidades bancarias europeas y se encuentra muy por debajo del que mantenía el SVB. Además, hay que tener en cuenta que una parte de los activos de renta fija en manos de los bancos españoles – como las de otros bancos europeos o internacionales – está clasificada como disponibles para la venta y, de acuerdo con el tratamiento regulatorio de estas carteras en la UE, se encuentran valoradas a precios de mercado y, por tanto, sus minusvalías o plusvalías potenciales ya se han ajustado con cargo al capital de las entidades. Esta es una diferencia muy importante en relación con los bancos que

mencionaba en su pregunta. Los bancos europeos y españoles cuentan también con otra parte de las carteras de renta fija que pretenden mantener hasta la fecha de vencimiento y, por tanto, se encuentran clasificadas y contabilizadas como tal. Estas carteras se consideran una herramienta de gestión de los riesgos de balance por parte de las entidades, lo que permite reducir su volatilidad y, sobre todo, su prociclicidad. Estas carteras se contabilizan a coste amortizado, no a su valor de mercado. Solo si las entidades venden estas carteras antes de la fecha de vencimiento, las potenciales minusvalías no realizadas aflorarían, precisamente en el momento de la venta. Dadas las elevadas ratios de liquidez con que cuentan las entidades y la mejora de la cuenta de resultados que se ha producido en 2022, esta circunstancia es poco probable.

P: Días antes de la última reunión del BCE entre inversores se hablaba de que tanto la institución como la Reserva Federal podría modificar sus objetivos de control de la inflación para centrarse en la estabilidad del sector financiero. El BCE mantuvo su hoja de ruta, ¿se discutió finalmente no hacerlo?

R: Repito mi mensaje anterior. No hay ninguna disyuntiva entre estabilidad financiera y estabilidad de precios. La primera es un prerrequisito para la segunda y las decisiones del Banco Central Europeo tienen como objetivo mantener la estabilidad de precios y la estabilidad financiera en la zona del euro. Y estamos preparados para responder como y cuando sea necesario.

P: La presidenta Christine Lagarde dijo tras la reunión que tres o cuatro miembros del consejo del BCE hubieran preferido esperar a llevar a cabo una nueva subida de medio punto del precio del dinero, ¿estaba usted entre ellos?

R: Mi posición fue de apoyo absoluto a la decisión adoptada. Era la mejor decisión para enviar un mensaje contundente desde el Banco Central Europeo de confianza en la capacidad de resistencia de nuestro sector bancario y de nuestro compromiso con la estabilidad de precios y la estabilidad financiera.

P: Durante años se nos ha dicho que las inyecciones de liquidez, los tipos negativos y las compras de deuda por parte del BCE funcionaban como un paquete de estímulos entrelazado para elevar la inflación. ¿Pueden ahora estas mismas herramientas funcionar por separado y que las subidas de tipos combatan la inflación mientras se inyecta liquidez, si fuera necesario, a la banca?

R: En las circunstancias actuales, los tipos de interés son nuestro principal instrumento para luchar contra la inflación. Los instrumentos para suministrar apoyo de liquidez al sistema financiero han sido siempre fundamentales para los bancos centrales. Y en situaciones de tensiones en el mercado juegan un papel de primer orden para mantener la estabilidad financiera y preservar la transmisión fluida de la política monetaria y, por tanto, asegurar la estabilidad de precios.

P: Los inversores descuentan ahora que los tipos no subirán por encima del 4%. ¿Está cómodo con ese posicionamiento o han podido pasarse de frenada con los últimos acontecimientos?

R: Los inversores han ajustado recientemente sus expectativas sobre cómo van a evolucionar a futuro los tipos de interés y, a la luz de las tensiones financieras más recientes, han reducido su valoración de cuál será el valor máximo que alcanzarán los tipos de interés en el área del euro, hasta reducirlo al entorno del 3,25%. No estamos en condiciones de validar en este momento esta expectativa del mercado. En un contexto de tanta incertidumbre como el actual, lo más sensato es subrayar que nuestras decisiones futuras de política monetaria dependerán de cómo se vayan materializando las distintas fuentes de riesgos, incluidas las experimentadas en los últimos días en los mercados financieros.

P: El BCE ha reconocido en su última intervención que las empresas están ampliando sus márgenes con fuerza en este entorno de alta inflación. ¿Qué opinión le merece a usted que ha insistido tanto en la necesidad de un pacto de rentas?

R: El pacto de rentas que he defendido desde el otoño de 2021 tiene como objetivo evitar que se produzca una espiral inflacionista. Como he recordado en distintas ocasiones, para el área del euro y, por supuesto, para España, el origen de la elevada inflación fue el fuerte aumento de los precios energéticos, insumos que necesitamos para producir y consumir, pero de los que no disponemos y necesitamos importar. Estamos ante lo que los economistas llamamos un deterioro de la relación real de intercambio, lo que supone una pérdida de riqueza y bienestar para el conjunto de nuestra economía. Y esa pérdida es inevitable en el corto y medio plazo. Lo único que podemos hacer es repartirla entre los distintos agentes de la economía. Pues bien, el pacto de rentas pretende precisamente un reparto equitativo de esa pérdida entre trabajadores y empresarios que, además, evite la espiral inflacionista que surgiría si unos y otros trataran de eludir unilateralmente esa pérdida manteniendo sus márgenes empresariales o los salarios reales; algo que, a nivel macroeconómico, lógicamente no es posible. Creo que ese pacto sigue siendo necesario.

P: Las actas de la reunión de febrero mostraban cierto debate en el Consejo de Gobierno sobre si se estaba acercando el momento en el que valorar el riesgo de endurecer demasiado la política monetaria. ¿Se ha intensificado ese debate? A su juicio, ¿queda aún mucho recorrido al alza para las tasas?

Una situación de tanta incertidumbre como la que estamos viviendo refuerza la necesidad de que nuestras decisiones de política monetaria futuras se guíen por la información que vayamos recibiendo. La elevada incertidumbre obliga a que seamos lo más prudentes posibles y no tratemos de señalar por anticipado cuáles van a ser nuestros siguientes movimientos en materia de política monetaria. Esos movimientos futuros estarán determinados por nuestra valoración de las perspectivas de inflación que, a su vez, dependerán de tres desarrollos. En primer lugar, de los nuevos datos económicos y financieros. En segundo lugar, de la dinámica de la inflación subyacente. Y, por último, de la intensidad de la transmisión de la política monetaria. Y es sobre este factor sobre el que pueden incidir de manera directa las tensiones en los mercados financieros que hemos vivido en los últimos días, generando un endurecimiento adicional de las condiciones financieras y afectando, por tanto, a las perspectivas de la actividad económica y de la inflación. Desarrollos que deberán tenerse en cuenta en nuestras siguientes reuniones.