

**14 de marzo de 2021**

## **Entrevista al gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos** Publicada en El Mundo

---

### **¿Qué balance hace de este año de pandemia para la economía española?**

El Banco de España hizo un diagnóstico bastante certero desde el primer momento sobre lo que iba a ser esta crisis. En mi primera intervención el 20 de marzo hablé de una perturbación sin precedentes y fuimos la primera institución española en publicar escenarios macro tan pronto como en abril, que se revelaron como una referencia muy válida para hacer el seguimiento del impacto de la pandemia. La valoración inicial se ha confirmado desgraciadamente. Los números de caída del PIB en la economía mundial, de la Eurozona y de España son los mayores nunca conocidos en tiempos de paz. Pero también hay que resaltar que la respuesta de la política económica y en particular la monetaria, que fue la primera en reaccionar, ha sido igualmente sin precedentes.

### **El BCE aprobó estímulos el 18 de marzo de 2020...**

Sí. Tuvimos que organizar una nueva reunión del consejo de gobierno del BCE, a los pocos días del consejo ordinario de marzo, para aprobar y anunciar el programa de compras de emergencia frente a la pandemia, porque los mercados financieros se habían tensionado muchísimo, se habían endurecido las condiciones financieras y había aumentado la fragmentación financiera.

### **¿A qué se refiere con la fragmentación?**

Al hecho de que los países que los mercados consideraban que iban a resultar más afectados por la crisis o en peor posición de partida fueron penalizados. Subieron las primas de riesgo de España e Italia, entre otros, y eso motivó el programa pandémico que intentaba atajar, entre otras cosas, ese problema. La respuesta europea ha sido inédita. Ya nadie se acuerda de los programas Sure o del Mede -que fueron muy importantes y siguen ahí- por la dimensión que tuvo después el acuerdo para el programa *Next Generation* de la Unión Europea. También los gobiernos pusieron en marcha planes significativos. Desde ese punto de vista, siento satisfacción de que la respuesta – monetaria y fiscal; global, europea y nacional - ha sido contundente y eficaz para aliviar los efectos de la crisis sanitaria y económica. Es difícil cuantificar cómo habría evolucionado todo sin esa respuesta, pero claramente el deterioro económico habría sido mucho peor.

### **¿Qué opina del plan de 11.000 millones aprobado por el Consejo de Ministros?**

Es una herramienta útil para reducir el riesgo de que la pandemia provoque el cierre de aquellas empresas y negocios que están atravesando una situación de dificultad especial como consecuencia de la pandemia, pero que siguen siendo viables. Esto es fundamental para reducir la pérdida de tejido productivo y empleos y para facilitar la recuperación, una vez que superemos la crisis sanitaria.

### **¿Se alegra de que no haya ya quitas obligatorias como planteó el Ministerio de Economía inicialmente?**

El plan ha puesto mucho énfasis en las ayudas directas, que van a representar 7.000 millones de euros, de un total de 11.000 y creo que este es un buen planteamiento. Las ayudas son un elemento fundamental para que, sobre todo, las empresas de menor dimensión y los autónomos puedan seguir afrontando los pagos asociados tanto al mantenimiento de sus actividades como a sus compromisos frente a los distintos acreedores. Y esto es positivo para los receptores directos de estas ayudas, pero también para el conjunto de la economía española. Ahora lo importante es una ejecución rápida y homogénea, y que los mecanismos de reparto permitan focalizar selectivamente estas ayudas precisamente en las empresas viables pero con problemas de solvencia.

### **¿Por qué la economía española es la que más ha caído de las economías avanzadas?**

La crisis sanitaria ha sido más dura que en otros países y ha sido necesario tomar más medidas de contención. Además, la economía española se ha visto particularmente afectada por estas medidas, dado el mayor peso de los servicios y especialmente del turismo en nuestra estructura productiva. Los ingresos procedentes del turismo extranjero pesan bastante más en España que en países como Italia o Francia. Una tercera razón es que las pequeñas y medianas empresas son más frágiles ante una crisis económica y el peso de las pymes en España es muy elevado. Otro factor relevante es la elevada temporalidad en el empleo.

### **Entonces ¿habría caído igual la economía española gobernara quien gobernara?**

La política económica puede reducir, pero no eliminar totalmente, el impacto de una crisis tan importante. Hay que concentrarse en amortiguar los efectos de corto plazo y en evitar que estos sean persistentes y afecten al crecimiento de medio y largo plazo. La política monetaria ha asegurado condiciones de financiación muy holgadas y las actuaciones de los gobiernos han ido dirigidas a garantizar las rentas de las empresas y de los hogares, pero no han cubierto la totalidad de la pérdida. En el caso de España, con sectores más afectados que en otros países, o se era más contundente que los demás o el impacto iba a ser mayor.

### **¿La lección es que si España hubiera tenido cuentas más saneadas antes de la crisis el Gobierno habría podido reaccionar mejor?**

Sí, sin duda, si España hubiera tenido las cuentas públicas saneadas habría tenido más capacidad de reacción en esta crisis. Los países deben cuidar sus cuentas precisamente para, entre otras razones, poder actuar ante perturbaciones negativas, utilizando los estabilizadores automáticos o incluso con una respuesta fiscal discrecional compensatoria.

### **¿Se aprenderá la lección?**

Yo voy a seguir insistiendo en la necesidad de que, en cuanto los efectos de la crisis se hayan paliado y tengamos una recuperación sólida, España retome un programa de consolidación fiscal -de reducción del déficit y la deuda pública, para sanear las cuentas públicas y poder afrontar la próxima crisis.

### **¿Hay que iniciar ya ajustes?**

No hay que iniciar todavía el proceso de consolidación fiscal, la retirada prematura del apoyo fiscal sería muy dañina para la economía. Pero desde el punto de vista de la credibilidad de la política económica sería adecuado anticipar el diseño de un plan de ajuste de medio plazo. Y sería deseable que fuera consensuado ya que estamos hablando de planes que requerirán bastantes años de ejecución. Y con esta credibilidad las medidas de estímulo a corto plazo serían además más eficaces.

### **¿En qué magnitud habrá que ajustar?**

Es una cuantificación difícil. Pero hay que tener en cuenta que partíamos antes de la crisis de un déficit estructural de alrededor del 3% del PIB, al que hay que añadir algunas medidas de gasto estructural, como el Ingreso Mínimo Vital y la vinculación de las pensiones con el IPC, así como un probable mayor esfuerzo en gasto sanitario, un gasto por intereses de la deuda más elevado y un posible deterioro del crecimiento potencial de la economía. En conjunto, en el Congreso mencioné la necesidad de afrontar en esta década la reducción de un déficit estructural de alrededor del 5% del PIB. Con las reglas actuales del Pacto de Estabilidad de corregir al menos un 0,5% anual, el ajuste llevaría diez años, lo que permitiría reducir progresivamente la ratio de deuda pública sobre PIB. La aplicación de reformas estructurales dirigidas a mejorar el crecimiento potencial ayudaría de manera crucial a esta tarea. De ahí la necesidad de consenso sobre algunos parámetros básicos de la política económica, incluidas las reformas estructurales.

### **El Gobierno quiere hacer ese ajuste sólo subiendo impuestos ¿es eso factible tal y como está la economía?**

Es un debate con un componente ideológico importante en el que como gobernador no debo entrar. Desde mi perspectiva, lo importante es que el gasto público y la estructura fiscal sean eficientes. Hay margen para modificar el sistema impositivo en España para que sea más eficaz y el diagnóstico generalizado es que recaudamos menos que otros países, pero no tanto porque tengamos menores tipos impositivos, sino porque los beneficios fiscales son elevados. La eficacia de estos beneficios fiscales es además, en muchos casos, muy reducida. También destacan unos ingresos derivados de la imposición sobre el consumo, incluidos los impuestos medioambientales, significativamente más reducidos que la media europea.

### **Entonces ¿cómo plantearía usted el plan de ajuste?**

Por una parte, con una mejora de la eficiencia en el gasto. Es muy oportuna y necesaria la labor de revisión del gasto que está realizando la AIREF y sus conclusiones deben ser tomadas en serio en la ejecución presupuestaria. Por otra parte, como decía, el sistema impositivo debe ganar en eficiencia incluso con la perspectiva de mejorar la recaudación.

## **¿Cuáles son sus previsiones para la economía española?**

Esta semana las hemos actualizado en el BCE para la Eurozona. El cuarto trimestre de 2020 fue algo mejor de lo previsto, pero el primero de este año está siendo peor de lo que esperábamos y anticipamos un crecimiento negativo. Muchos de estos patrones de la Eurozona son extensibles a la economía española. En el cuarto trimestre de 2020, en nuestro escenario central esperábamos un crecimiento ligeramente negativo, pero tuvimos la sorpresa positiva de un 0,4% al alza. Sin embargo, el primer trimestre de 2021 está yendo peor de lo que esperábamos hace tres meses por la extensión de las medidas de confinamiento como consecuencia de la tercera ola.

## **¿Estamos este trimestre en crecimiento negativo?**

No es descartable, va a depender, entre otros factores, de lo que suceda este mes de marzo con las medidas de contención. Pero más allá de los números concretos, el mensaje importante es que la recuperación en el trimestre anterior y actual se ha ralentizado de manera muy significativa, de modo que seguimos muy lejos de los niveles de PIB previos a la crisis.

## **¿Y para el conjunto del año?**

Creo que haremos una ligera revisión a la baja de nuestras previsiones para este año para la economía española por el deterioro observado en la primera parte del año. Esperamos una recuperación más intensa a partir del segundo semestre, pero el momento exacto y su intensidad va a depender, en gran medida, de que la distribución de las vacunas se haga de una manera rápida. La mejor política económica ahora es acelerar la vacunación y hay que admitir que Europa se está quedando atrás en comparación con otras economías avanzadas.

## **¿Cuándo recuperará España sus niveles de empleo y PIB previos a la crisis?**

Para la eurozona, lo esperamos para mediados del año 2022. Para España, trasladamos a 2023 el momento en que la economía española recuperará los niveles de 2019 en nuestro escenario central. En todo caso, la incertidumbre sigue siendo extraordinariamente elevada, lo que aconseja considerar varios escenarios, como viene haciendo el Banco de España desde el inicio de esta crisis.

## **Y que ese escenario vaya mejor o peor dependerá de los fondos europeos ¿no?**

El uso adecuado de estos fondos puede resultar crucial para mejorar estas perspectivas de corto plazo y, lo que es más importante, para incrementar el potencial de crecimiento de medio y largo plazo. Nosotros preveíamos en diciembre un crecimiento de la economía española del 6,8% para 2021 como escenario central, de los que un 1,3% eran básicamente el efecto de los fondos. La previsión subyacente, sin fondos, era, por tanto, del 5,5%. Existe, no obstante, mucha incertidumbre sobre el impacto de los fondos, dado que, como digo, dependerá de su uso concreto. En particular, los programas de inversión y la financiación de reformas estructurales pueden generar efectos multiplicadores particularmente elevados. También existe incertidumbre sobre su distribución temporal.

## **Para eso hay que presentar reformas. ¿Qué opina de lo que sabe que quiere hacer el Gobierno en mercado laboral?**

No tengo información sobre los detalles de las reformas que quiere hacer el Gobierno. En todo caso, hay que partir del diagnóstico de que, a pesar de las reformas recientes, hay al menos dos cuestiones no resueltas en el funcionamiento de nuestro mercado de trabajo. La primera, la temporalidad. Esta crisis ha vuelto a ser un ejemplo de sus consecuencias negativas. La destrucción de empleo, que ha sido menor que en otras crisis como consecuencia de los ERTE, se ha concentrado, sobre todo en el empleo temporal, con consecuencias muy negativas para la desigualdad. Y sabemos que los efectos de la temporalidad sobre la productividad son también muy negativos. Y recordemos que la baja productividad es la principal causa del reducido crecimiento potencial de la economía española. La segunda cuestión es la elevada tasa de paro y, en particular, su elevada persistencia, cuya reducción exige políticas activas de empleo y de formación mucho más eficaces que las actuales. Ahí es donde yo pondría el foco, en esos dos grandes problemas del mercado de trabajo. Su resolución permitiría, además, reducir la desigualdad, que aumentó de manera significativa en la anterior crisis y que es previsible que esta genere un deterioro adicional, dado que su efecto se ha concentrado en el empleo menos cualificado y en los jóvenes. Por supuesto, no podemos olvidar que el mercado de trabajo está también evolucionando rápidamente y eso exige afrontar nuevas problemáticas, como es el caso de los denominados “falsos autónomos”.

## **¿Y en la reforma de las pensiones?**

En esta materia, tenemos que empezar por reconocer que, como consecuencia sobre todo del incremento de la esperanza de vida, combinado con la baja tasa de natalidad, la tasa de dependencia demográfica española se va a duplicar en las próximas décadas y eso genera una presión al alza muy importante sobre el gasto en pensiones, entre otros. Se hicieron dos reformas en 2011 y 2013 que ayudaban a resolver el problema de una manera muy significativa. Pero la aplicación del factor de sostenibilidad se ha retrasado y se ha revelado inviable políticamente el índice de revalorización de las pensiones, que no ha sido aplicado por ningún Gobierno cuando se han producido tasas de inflación positivas. El consenso político ahora es volver a revalorizar las pensiones con el IPC y eso generará un desequilibrio de las cuentas públicas que hay que compensar con otras medidas.

## **¿De qué orden es el desequilibrio?**

De acuerdo con distintas estimaciones, un incremento del gasto de unos tres puntos de PIB en las próximas tres décadas a razón de uno por década.

## **Es decir que hay que ajustar más de 30.000 millones a medio plazo...**

Prefiero hablar en términos de PIB, porque tres puntos de hoy no serán lo mismo en el futuro.

## **¿Y con qué medidas se puede conseguir este ajuste?**

Parece que hay consenso en sacar los llamados gastos impropios de la Seguridad Social y también que una parte de las cotizaciones que hoy financian prestaciones de desempleo dejen de hacerlo. Esto evidentemente transfiere el problema a otra parte de las cuentas del

Estado y deberá ser abordado. En el caso de la Seguridad Social según las estimaciones que la AIReF efectuó en su día, esto reduciría el déficit de hoy de manera significativa. Pero, en todo caso, queda por abordar el efecto de la revalorización con el IPC. Para ello, hay tres parámetros sobre los que se puede actuar: ingresos, gastos y edad de jubilación. La magnitud del problema aconseja diversificar las medidas con acuerdos amplios y estables.

### **¿Conviene retrasar la edad de jubilación más allá de los 67 años de los empleados públicos u otros colectivos?**

No hay que descartar esa posibilidad en un contexto de mayor esperanza de vida y de mejoras de las condiciones de salud en las edades avanzadas. En todo caso, la prioridad a corto plazo debe ser acercar la edad efectiva de jubilación a la legal. Obviamente, el consenso político dirá cuáles son las preferencias de la sociedad.

### **¿Y ampliar la base de cálculo de 25 a 35 años?**

Es una medida a tener en cuenta que puede beneficiar además a los que han sufrido pérdidas salariales en la última parte de su carrera laboral. En otros países, de hecho, incluso toman en cuenta toda la vida laboral. En general, hay que aumentar la contributividad del sistema y la transparencia, siempre asegurando un nivel de suficiencia para aquellos hogares con recursos más limitados. Además, el establecimiento de mecanismos automáticos de ajuste ayudaría a estabilizar el sistema, adaptándolo a los cambios demográficos y económicos. De hecho, varios países de la UE (como Alemania, Suecia o Italia) ya han establecido un vínculo entre el nivel de prestaciones o la edad de jubilación y la esperanza de vida. En todo caso, las consideraciones de equidad intergeneracional son cruciales en este debate. Y, por supuesto, una condición necesaria para garantizar la sostenibilidad de las pensiones es un mercado laboral que funcione adecuadamente con baja tasa de paro y sin la temporalidad actual.

### **¿Y es posible hacer reformas valientes e impopulares con la inestabilidad política y que se ha acentuado estos días?**

Las reformas son difíciles políticamente, porque si no ya se habrían hecho hace tiempo. La inestabilidad política es negativa para la recuperación económica, eso es evidente. Me sorprende la falta de consenso político en un contexto tan extraordinario y dramático como el que estamos viviendo. Vengo pidiendo desde el inicio de esta crisis un gran acuerdo político y social, un consenso sobre las grandes líneas de política económica tanto a corto como a medio y largo plazo. Eso daría credibilidad y estabilidad a la economía española. Es importante que en España se aprenda a convivir con la fragmentación parlamentaria y a afrontar reformas en ese contexto. La aprobación de las reformas que se necesitan generarían oportunidades vitales y devolverían un horizonte de esperanza a una generación de jóvenes que han sufrido al inicio de sus carreras las consecuencias de dos graves crisis económicas. Considero que es imperativo alterar este rumbo y esa es una tarea colectiva.

### **En Italia había más fragmentación política y se ha llegado a un acuerdo en torno a una figura como Mario Draghi...**

Lo interesante para mí no es la figura, sino cómo en Italia se ha sabido aglutinar un consenso en el país sobre un programa económico sensato y ambicioso. Italia tiene grandes problemas estructurales de bajo crecimiento y elevada deuda pública y el acuerdo ha sido posible. En España no hay tradición sobre ese tipo de figuras ni tiene por qué haberlo, se

puede conseguir con un político electo.

### **¿Cuándo alcanzará España un nivel de deuda razonable tras el aumento de estos años?**

Dependerá de cómo afrontemos los problemas estructurales de productividad, mercado de trabajo o pensiones, que ya conocíamos a finales de 2019, pero la crisis obliga a acelerar darle solución. Las reformas estructurales son fundamentales para permitir un mayor crecimiento económico que haga más sostenible la deuda. Como también lo es el programa de consolidación fiscal. En definitiva, hay que asentar la confianza en la economía española sobre reformas estructurales y unas cuentas públicas saneadas.

### **¿Qué le parece la propuesta firmada por la presidenta del PSOE y Podemos sobre condonar una parte de deuda?**

Esa solución no es compatible con el Tratado de la Unión Europea. Significaría ir contra la normativa de prohibición de financiación monetaria de las administraciones públicas. Esta prohibición es uno de los pilares sobre los que se asienta la Unión Económica y Monetaria: la independencia del banco central y su autonomía. Una independencia que ha resultado fundamental en todos los países desarrollados para lograr la estabilidad macroeconómica que, a su vez, es una condición necesaria para el crecimiento económico. Una imposición de este tipo al BCE debilitaría de una manera tremenda esa independencia. Además, es que no es necesario, porque no estamos viviendo un problema de financiación. No desviemos el foco de donde debemos concentrarnos en estos momentos: en paliar los efectos de la crisis. Y también en seguir mejorando la gobernanza en el euro. Lo que es necesario es un fondo de garantía de depósitos común, una unión fiscal, y una unión en el mercado de capitales... y discutamos también sobre la posible reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que es muy complejo y hay que simplificarlo. Habrá también que adecuarlo a realidades económicas actuales, como es el entorno de tipos de interés reducidos. Y, muy importante, el PEC no ha sido capaz de lograr que los países generaran esos colchones fiscales en época de bonanza para que pudieran ser gastados en las crisis. Pongamos el foco en estos problemas y no distraigamos el debate hacia otras cuestiones.

### **¿Qué consecuencias tiene para España la decisión aprobada el jueves por el BCE?**

Desde diciembre, en que ampliamos nuestro programa pandémico, lo que ha sucedido es un repunte de los tipos de interés de largo plazo. Ha aumentado la pendiente de la curva. Ha sido más importante en el caso de EEUU, pero también se ha importado al área del euro. En un contexto donde el cuadro macroeconómico es el similar al de hace tres meses, con una previsión de inflación en el medio plazo muy alejada de nuestro objetivo y por debajo de la anticipada antes de la crisis, nos parece que un endurecimiento de las condiciones de financiación no es adecuado porque puede dificultar la recuperación económica. Lo que hemos señalado es que vamos a usar la flexibilidad de nuestro programa de compras pandémico, que es el ADN del programa, para ampliar los volúmenes de compra en los próximos meses, de tal manera que podamos garantizar que las condiciones de financiación sean favorables. Hemos tenido que calibrar la ejecución del programa ante lo que estábamos observando en los mercados financieros. Esto es particularmente importante para seguir otorgando margen de actuación a las autoridades fiscales de todos los países del área del euro, también por supuesto a las españolas, para que sigan desplegando las actuaciones de sostenimiento de rentas de hogares y empresas

que todavía se necesitan.

### **¿Hasta cuándo puede extenderse este programa? ¿Será luego difícil ir retirando las ayudas?**

El programa durará hasta al menos el primer trimestre del 2022 y, en todo caso, hasta que consideremos que la fase de crisis del coronavirus ha terminado. Los parámetros relevantes seguirán siendo la evolución de las perspectivas macroeconómicas, en particular de la inflación y las condiciones de financiación. Sobre la eventual salida de los programas de compras, tenemos la experiencia de otros países y no es algo inabordable, ni mucho menos.

### **¿Hay riesgo real de que esta crisis se convierta en una crisis financiera?**

Uno de los grandes aprendizajes de la crisis anterior es que las crisis financieras son más duras y más persistentes. En este caso el origen de la crisis es totalmente distinto, pero tenemos que evitar que ese componente financiero acabe apareciendo. La magnitud de esta crisis no tiene precedentes. Como ilustración, nosotros hacemos pruebas de estrés regulares al sector bancario, y la caída del PIB de 2020 ha superado en un año la que se simula en esos ejercicios para un período de tres años. Si las medidas introducidas el último año no hubieran amortiguado la contracción de las rentas de hogares y empresas, evidentemente las consecuencias para el sector bancario podrían haber sido muy significativas. Afortunadamente, la contundencia de las políticas económicas aplicadas ha paliado ese daño.

### **Pero aumentará la morosidad...**

Sí, con total seguridad. De hecho, los bancos han anticipado una parte de este deterioro en sus provisiones y esto explica, en gran medida, sus malos resultados el año pasado. En este momento de la crisis hay que seguir trabajando para evitar que lo que era un problema de liquidez para muchas empresas en un primer momento se convierta en un problema de solvencia. Para garantizar la supervivencia de ese tejido productivo viable, situarlo en mejores condiciones para apoyar la recuperación y paliar los efectos sobre el sector financiero, he enfatizado la necesidad de afrontar ese problema con contundencia. Hay que identificar los problemas de endeudamiento, pero sin apoyar a empresas zombies cuya demanda no se va a reducir de forma temporal sino estructural. Es muy importante para minimizar el impacto estructural y no frenar la recuperación posterior. Apoyar al tejido productivo ayudará indirectamente a evitar un deterioro adicional de la situación de los bancos, que deben contribuir a proporcionar financiación en la recuperación.

### **Después del ajuste realizado por la banca en 2020 ¿Lo peor ya ha pasado o tendrán que seguir realizando provisiones para cubrir nuevos riesgos?**

Depende de la propia duración de la crisis sanitaria en primer lugar, lo cual está vinculado a la vacunación, que insisto debe ser prioritaria para proteger a los ciudadanos, pero también como política económica. Y, en segundo lugar, dependerá de cómo de eficaces seamos en la política económica, incluida la política monetaria; por eso hemos vuelto a actuar. El problema de las insolvencias se está discutiendo también a nivel europeo y es el foco fundamental. En todo caso, los bancos tienen que seguir reconociendo las pérdidas y el riesgo de crédito con anticipación y rigurosidad.



**¿Qué opina el Banco de España del proceso de destrucción de empleo que está ejecutando el sector financiero y que se ha acelerado por el Covid?**

Me parece que es inevitable. El diagnóstico que tenemos en Europa es que es un sector sometido a retos muy importantes. Han surgido los *fintech* por un lado y las *big tech* ya se están posicionando. Los tipos de interés reducidos también han reducido sus márgenes de intereses. Y hay un cierto exceso de capacidad en Europa. Estas son algunas de las causas que se encuentran detrás de esa baja rentabilidad de los bancos que ya se observaba antes de esta crisis. ¿Qué tienen que hacer ante estas circunstancias? Evidentemente, ganar eficiencia. La tecnología y la digitalización en particular, permite a los bancos ofrecer servicios de forma similar a como lo hacían, pero con un coste más reducido, como sucede en otros sectores. En España nos llama más la atención porque partíamos de un sector bancario con un número de sucursales muy elevados. Estos procesos de búsqueda de ganancias de eficiencia han llevado también a un proceso de consolidación bancaria.

**En estos momentos hay dos procesos de fusión en marcha. ¿Hay margen para alguno más?**

La iniciativa de las fusiones bancarias tiene que ser de los accionistas y de los gestores. Nosotros como supervisores tenemos que analizarlas, asegurando que la entidad resultante garantiza la estabilidad financiera. Si no vemos problemas en este ámbito, aprobaremos las fusiones que se nos presenten. Otras instituciones analizan el impacto sobre la competencia. No es descartable que se produzcan más. A escala europea, para fortalecer la unión monetaria sería conveniente que se produzcan fusiones bancarias transfronterizas. Tendría enormes beneficios para la unión bancaria a través de una mayor integración financiera.

**¿El Banco de España ha autorizado ya la fusión entre CaixaBank y Bankia?**

No puedo hablar de entidades individuales.

**La asociación de inspectores del Banco de España avisa de que la creación de conglomerados bancarios tan grandes puede suponer un problema a la hora de plantear su rescate por el Estado... ¿Le preocupa?**

En términos generales, cuando se analiza la estabilidad financiera hablamos también del tamaño de las entidades. La regulación financiera ha tratado de atajar posibles problemas en este ámbito al incorporar mayores requerimientos de capital y de MREL para una entidad cuando aumenta su tamaño. Precisamente una parte central de la reforma financiera internacional desarrollada en la última década se concentró en afrontar el problema de lo que se conoce como “demasiado grande para caer”, en referencia al tamaño de las entidades. El Consejo de Estabilidad Financiera, del que formo parte, acaba de realizar una evaluación de los efectos de esta reforma sobre los bancos de importancia sistémica. El resultado de esta evaluación muestra que estas reformas han tenido efectos positivos sobre la resistencia y capacidad de resolución de los bancos, pero también se identifican algunas carencias, que deberán afrontarse a escala global en el futuro.

**Las fusiones también están implicando mayores cierres de sucursales y amenazan con elevar la exclusión financiera en poblaciones pequeñas ¿Cómo se debe hacer frente a ese problema?**

Es un objetivo de las políticas públicas garantizar el acceso a los servicios financieros y, desde luego, para nosotros es un tema muy importante. España ha tenido siempre un número de sucursales muy elevado y es cierto que su reducción podría generar algunos riesgos de exclusión, en particular en determinados colectivos y en determinadas zonas geográficas. Es un tema que hay que afrontar. Los países con mayores problemas de inclusión financiera, que normalmente son los países en vías de desarrollo, están viendo la tecnología, la digitalización y las *big tech* como una solución, al menos parcial, a estos problemas. En nuestro caso, es importante que se utilicen estos instrumentos para elevar la inclusión financiera, acompañados de programas de enseñanza en uso de tecnología, que complementen también a los de educación financiera. Las entidades financieras también están reaccionando aportando distintas soluciones.

**Los bancos también están elevando comisiones y cobros por servicio como respuesta a la crisis para fidelizar a sus clientes ¿Supone algún riesgo que los clientes acaben concentrando todos sus productos financieros en una sola entidad y se diversifique menos?**

Podría estar produciéndose una cierta concentración porque los bancos están calibrando sus comisiones según el tipo de clientes y los productos que adquieren. No le veo ningún problema. Lo importante es que la competencia entre bancos y la capacidad de movilidad de los clientes se mantenga elevada.

**Algunas entidades han denunciado el peligro que supone una guerra hipotecaria para hacerse con el poco crédito nuevo que se concede e incluso “subrogar” préstamos de la competencia. ¿Le preocupa?**

Lo primero que quiero decir es que el Banco de España cuenta hoy con instrumentos más adecuados para frenar o limitar un crecimiento excesivo o inadecuado del crédito, incluidas las condiciones de concesión del mismo. Hasta el momento no tenemos ningún tipo de señal de alarma de que esto se esté produciendo. Pero evidentemente tenemos que efectuar un seguimiento muy estrecho de manera permanente.

**Usted ha hecho declaraciones que han sido incómodas para el Gobierno, que no ha ocultado su malestar. ¿Va a suavizar sus mensajes a partir de ahora al estar en crisis económica?**

Yo creo en un Banco de España basado en dos pilares: el rigor analítico y la independencia. Ninguno de los dos son cuestionables. Son irrenunciables. Nuestro primer Plan Estratégico, aprobado en enero del año pasado, destila esos dos pilares. Esa ha sido y va a ser la línea de actuación, como dije desde el primer momento.