



Declaración introductoria al Congreso de los Diputados de España

Discurso pronunciado por Mario Draghi, presidente del BCE, Reunión con los miembros del Congreso de los Diputados de España Madrid, 12 de febrero de 2013

Señor Presidente:

Señorías:

Permítanme expresar mi más sincero agradecimiento por su invitación a comparecer ante esta cámara.

Como presidente del Banco Central Europeo (BCE), es un honor tener la oportunidad de analizar los grandes retos a los que se enfrenta la economía de la zona del euro y explicar las principales medidas que estamos adoptando para darles respuesta.

Tras exponer brevemente nuestra actuación, escucharé con gran interés sus opiniones sobre la economía europea, las políticas del BCE y el futuro diseño de nuestra unión económica y monetaria. Espero que al final de esta sesión hayamos logrado un buen entendimiento mutuo, que nos permita, en el marco de nuestros respectivos mandatos institucionales, seguir avanzando en el doble desafío de fortalecer nuestra unión y restablecer un crecimiento sólido y estable.

Durante los últimos años, hemos observado el profundo grado de interconexión de las economías de los países de la zona del euro, lo que nos ha servido para recordar con claridad los importantes efectos de las políticas económicas de unos países sobre otros.

Como representantes del pueblo español democráticamente elegidos, sus señorías son responsables de las políticas económicas internas. Sin embargo, en el ejercicio de esas funciones, como todos los demás parlamentos nacionales de la zona del euro, también influyen en el funcionamiento de nuestra unión económica y monetaria en su conjunto. Como señaló el presidente del Consejo, Herman van Rompuy: los parlamentos nacionales se han convertido en instituciones europeas. Es importante que todos reconozcamos nuestros intereses comunes.

En mi declaración introductoria de hoy desearía centrarme en tres aspectos: el estado de la economía, la política monetaria del BCE y la visión a largo plazo de nuestra unión económica y monetaria. A continuación, me complacerá escuchar sus opiniones y responder a sus preguntas.

El ajuste de la economía de la zona del euro

Comenzando con la situación general, como saben, la economía de la zona del euro está experimentando un importante ajuste. Se trata de un proceso necesario, aunque especialmente doloroso y prologado en aquellas áreas en las que anteriores desajustes de las políticas crearon vulnerabilidades. En particular, las dificultades se derivan de los grandes desequilibrios existentes en sectores altamente endeudados y de la falta de saneamiento de las finanzas públicas en algunos países de la zona.

Sin embargo, estamos observando los primeros resultados positivos del ajuste. Por ejemplo, los países de la zona del euro han reducido casi a la mitad sus déficits presupuestarios, desde el 6,2 % del PIB registrado en 2010, hasta el 3,3 % estimado para 2012. Excluidos los pagos de intereses, el déficit primario del conjunto de la zona del euro fue prácticamente nulo. Esto contrasta con la situación en Estados Unidos y Japón, que en 2012 registraron déficits primarios de en torno al 6 % del PIB.

Varios países de la zona del euro están corrigiendo sus desequilibrios externos, entre ellos España, cuyo déficit por cuenta corriente se ha reducido considerablemente, desde casi el 10 % del PIB en 2008, hasta aproximadamente el

1 % en 2012. De acuerdo con los datos más recientes, el volumen de exportaciones de su país ha aumentado notablemente, en torno a un 20 % entre 2009 y el año pasado. Un aumento similar se observó en Portugal y, en menor medida, en Irlanda.

Durante el mismo período, el peso de las exportaciones en el PIB se incrementó en unos 10 puntos porcentuales en España, Irlanda y Portugal. Las exportaciones están contribuyendo muy positivamente al crecimiento económico real. Estas economías también están experimentando un descenso de los costes laborales unitarios, lo que mejorará su competitividad y constituirá la base para el crecimiento sostenible.

Pese a estas señales de mejora, el ajuste aún no está produciendo un efecto visible en la vida diaria de las personas. Por ello, la frustración de algunos sectores de la población es comprensible. Los esfuerzos de reforma tardan tiempo en mostrar todos sus efectos beneficiosos y deben extenderse a una masa crítica antes de producir un cambio de tendencia fundamental en las perspectivas económicas.

Las principales prioridades del programa de reforma siguen siendo corregir los desajustes y restablecer la capacidad de la economía para crear valor, ingresos y empleo. Los gobiernos deben seguir adelante en el camino del crecimiento sólido y estable. Los parlamentos nacionales son determinantes en este proceso, fundamentalmente en la comunicación efectiva al público de los verdaderos objetivos.

Al decir todo esto, soy plenamente consciente de los importantes costes sociales que el ajuste entraña, especialmente para las personas que han perdido su empleo. Soy muy consciente de la dimensión humana de esta recesión y, en particular, de las dificultades que muchos de sus electores afrontan. Sin embargo, las reformas no han de verse de manera aislada: su objetivo es lograr un funcionamiento mejor y más sólido y, sí, también más justo de las economías, en beneficio de todos los ciudadanos.

Los países que están inmersos en estas reformas dolorosas, aunque necesarias, no deberían sentir que han sido abandonados a su suerte. La creación de un futuro más estable y próspero para Europa es el objetivo que une a los países de la zona del euro. Para realizar progresos, necesitamos una dirección común, cohesión entre los países y solidaridad dentro de nuestras sociedades.

La dirección común consiste en sentar las bases para un crecimiento sostenible. En algunos países esto significa reorientar los principales motores del crecimiento hacia sectores productivos. Esto también implica recuperar la competitividad mediante la contención o reducción de los costes, a través de una combinación de aumento de la productividad y moderación salarial.

La cohesión se expresa a través del mercado único, la moneda única y las instituciones europeas comunes, cuyo objetivo es asegurar una buena gobernanza y, en caso necesario, la asistencia y el apoyo mutuos.

La solidaridad dentro de nuestras sociedades debería consistir en asegurar que la carga no sea soportada desproporcionadamente por determinados sectores o grupos de personas.

La política monetaria del BCE

Me referiré ahora a las medidas concretas adoptadas por el BCE en respuesta a los desafíos a los que se enfrenta la economía de la zona del euro. Existen dos elementos clave.

El primero ha sido reducir nuestro tipo de interés oficial hasta el 0,75 %, un nivel sin precedentes en prácticamente todos los países de la zona del euro. El tipo de interés en el mercado interbancario a un día es ahora incluso inferior y está próximo a cero.

El segundo elemento ha consistido en conceder a las entidades de crédito acceso ilimitado a la financiación del banco central mediante nuestras operaciones a corto y a largo plazo. Esta medida permitió que las entidades de crédito no tuvieran que reducir sus balances innecesariamente en un momento en que la financiación en los mercados era inaccesible o excesivamente cara. También impidió un posible escenario deflacionista, lo que aseguró el cumplimiento del objetivo prioritario del BCE de mantener la estabilidad de precios en la zona del euro.

Al mismo tiempo, nuestras medidas han aliviado las restricciones de financiación de las entidades que deciden renovar o ampliar sus préstamos a empresas y hogares, eliminando así un obstáculo para el crecimiento.

Puesto que tres cuartas partes de la financiación externa de las empresas en la zona del euro proceden de las entidades de crédito, necesitamos que proporcionen una oferta de crédito sólida para apoyar la inversión y la creación de empleo.

Hemos proporcionado a las entidades de crédito la seguridad de que, con los activos de garantía adecuados, pueden obtener volúmenes ilimitados de liquidez del banco central al tipo de interés oficial. Hemos sustituido efectivamente al mercado interbancario. Cuando este dejó de funcionar, nuestras medidas hicieron posible que las entidades siguieran prestando. El volumen total de nuestras operaciones de financiación aumentó desde menos de 450 mm de euros antes de la crisis, hasta más de 1,2 billones en su momento álgido.

También hemos dado a las entidades de crédito la seguridad de poder confiar en nuestras operaciones de financiación durante períodos prolongados. El plazo máximo de estas operaciones aumentó de tres meses a tres años. De no haberse realizado las dos operaciones de financiación a tres años de finales de 2011 y principios de 2012 podría haberse producido una grave crisis de crédito.

Con estas medidas, el BCE respondió de manera decisiva a las presiones de liquidez a las que se enfrentaban las entidades de la zona del euro. Aquí en España, por ejemplo, las ayudas de liquidez que se prestan actualmente al sistema bancario representan un cuarto del PIB nacional y son unas ocho veces superiores a las concedidas antes de la crisis.

Para asegurar el cumplimiento del objetivo primordial del BCE de salvaguardar la estabilidad de precios, fue esencial crear un entorno en el que la liquidez no fuese un obstáculo para el flujo del crédito.

Sin embargo, la liquidez no es el único factor que determina la capacidad y la voluntad de las entidades de crédito para prestar a las empresas y los hogares. Existen otros dos factores: la disponibilidad de capital en las entidades de crédito y la percepción general del riesgo en la economía.

La provisión de capital no está entre las funciones de los bancos centrales. Corresponde a los accionistas garantizar que las entidades de crédito sean solventes y tengan la capacidad para llevar a cabo sus actividades básicas. En los casos en que el sector privado no tiene capacidad o disponibilidad para suministrar capital, son las autoridades fiscales —los gobiernos y los parlamentos— quienes han de decidir cuándo y cómo actuar.

En España, las autoridades han actuado de forma proactiva, incluso en condiciones difíciles, y han emprendido un ambicioso programa de ajuste financiero con la asistencia de sus socios europeos. El programa, que avanza según lo previsto, ha eliminado de los balances de las entidades más débiles los activos problemáticos que han lastrado sus actividades. Asimismo, ha recapitalizado estas entidades con nuevos fondos y ha sentado las bases para que, una vez saneadas, recuperen su actividad de préstamo.

La percepción general del riesgo es el tercer determinante del crédito. El BCE, como cualquier otro banco central, no puede controlar el riesgo de naturaleza *microeconómica*, es decir, la forma en que las entidades de crédito evalúan la posibilidad de que un prestatario no reembolse un préstamo.

Este tipo de riesgo está relacionado con la situación concreta del sector en que opera una empresa o con la estructura de costes de la empresa y su capacidad para innovar y crear valor. Las políticas estructurales, sectoriales y fiscales tienen la función de facilitar la reasignación de los recursos a actividades con valor económico real.

Por su parte, el BCE está contribuyendo activamente a una reducción del riesgo de naturaleza *macroeconómica*: estabilizando firmemente las expectativas de inflación, proporciona un ancla nominal para el conjunto de la economía. Esto es importante para todas las decisiones de solicitud y de concesión de préstamos, en particular para la financiación de proyectos de inversión a largo plazo.

En este contexto se puede entender nuestra decisión del pasado verano de preparar la realización de Operaciones Monetarias de Compraventa (OMC) en los mercados de deuda pública. Las OMC se centran en bonos con un vencimiento residual de hasta tres años, y están dirigidas a mantener la estabilidad de las expectativas de inflación a medio plazo evitando una disfunción muy perjudicial de la transmisión de la política monetaria.

El BCE solo puede contemplar estas operaciones si existen problemas serios en la transmisión de la política monetaria y condiciones estrictas y efectivas que estén incorporadas en un programa adecuado del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

Esta condicionalidad es necesaria por dos razones.

En primer lugar, las OMC son un mecanismo de contención contra la especulación destructiva. No son un subsidio de financiación para los gobiernos. Las OMC deben eliminar únicamente la parte del tipo de interés al que los gobiernos se financian que corresponde a expectativas infundadas de escenarios destructivos para la zona del euro.

No obstante, solo podemos considerar la posibilidad de estas intervenciones si el riesgo de determinadas políticas fiscales queda firmemente excluido. Ello requiere la certeza de que los gobiernos mantendrán la disciplina fiscal y que las reformas continuas corregirán las debilidades subyacentes. Solo una condicionalidad estricta y efectiva puede generar esta seguridad.

La segunda razón para la existencia de esta condicionalidad es que un programa del MEDE es un catalizador para las reformas. Puede cambiar las perspectivas económicas de un país hacia un mayor crecimiento potencial, complementando los esfuerzos de la política monetaria para ofrecer respaldo a la economía.

En los últimos meses hemos visto una relajación gradual de las condiciones de financiación. Las primas de riesgo de la deuda pública y privada han descendido. Los precios de las acciones se han recuperado. Las entidades de crédito han recuperado el acceso al mercado, y el dinero ha vuelto a los mercados de deuda europeos.

Las medidas del BCE han desempeñado un papel esencial en esta mejora, al igual que la actuación decidida de los gobiernos, los parlamentos y el sector privado. Todos ellos han de perseverar en estos esfuerzos con confianza. El BCE, por su parte, seguirá salvaguardando la estabilidad de precios, como lo ha hecho en los últimos trece años.

La visión a largo plazo

Permítanme volver brevemente a nuestra visión de Europa a largo plazo. Como saben, se entiende de forma generalizada que nuestra unión monetaria ha de complementarse con una unión financiera, una unión fiscal, una unión económica genuina y, eventualmente, con una mayor unión política.

El proyecto más urgente —la unión financiera— está tomando forma tangible. Está previsto que el BCE sea el supervisor único de una gran parte del sector bancario de la zona del euro. Estamos preparados para comenzar los preparativos internos tan pronto como el Parlamento Europeo y el Consejo Europeo alcancen un acuerdo legislativo.

La propuesta para la adopción de un marco único de resolución también sigue su curso. Conjuntamente, estas dos reformas restablecerán la confianza en el sector bancario de la zona del euro.

Resulta también indispensable que completemos la unión económica creando las condiciones para que cada país encuentre su lugar en la economía de mercado abierto que es la zona del euro, y explote sus ventajas comparativas para generar empleo y crecimiento.

Este es el significado de una unión económica con un buen funcionamiento, que solo se hará realidad si recuperamos la competitividad en toda la zona del euro, mejoramos el funcionamiento de los mercados de productos y de trabajo, e invertimos en conocimiento e innovación.

La idea de «contratos negociados de competitividad y crecimiento» o «contratos de reformas» podría ser muy útil a este fin, puesto que se centran en la adopción de medidas en ámbitos clave para la recuperación de la competitividad. También resultaría beneficiosa una revisión en profundidad de los mercados de productos y de trabajo para asegurar que sean compatibles con el funcionamiento de la unión monetaria.

Conclusión

Señorías, permítanme concluir. Hemos empezado el año con un entorno financiero más estable. Esto se ha logrado mediante los esfuerzos concertados de reformas que han sido adoptadas por los gobiernos y parlamentos nacionales y las actuaciones decididas de las instituciones europeas.

Como he mencionado al principio de mi intervención, todos los parlamentos nacionales de la zona del euro influyen en el funcionamiento de nuestra unión económica y monetaria. España desempeña un papel de primer orden en este proceso.

A lo largo de la actual fase de ajuste económico, la comunicación entre las autoridades europeas y nacionales y los esfuerzos de consenso a nivel nacional tienen una importancia crítica. Esta es la mejor forma de salvaguardar nuestra prosperidad colectiva en el futuro.

Muchas gracias por su atención. Ahora estaré encantado de escuchar sus opiniones y responder a sus preguntas.

Banco Central Europeo

Dirección General de Comunicación y Servicios Lingüísticos

División de Prensa e Información

Kaiserstrasse 29, D-60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 69 1344 7455, Fax: +49 69 1344 7404

Internet: <http://www.ecb.europa.eu>

Se permite la reproducción, siempre que se cite la fuente.

Address encoded for mobile use



http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130212_1.es.html