

COMPARECENCIA DEL GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA,
MIGUEL FERNÁNDEZ ORDÓÑEZ, ANTE LA COMISIÓN DE PRESUPUESTOS
DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

Comparecencia del Gobernador del Banco de España, Miguel Fernández Ordóñez, ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados

Señorías:

Comparezco en esta Comisión en el marco de la discusión parlamentaria de los Presupuestos Generales del Estado para 2011, presupuestos que, en mi opinión, serán cruciales para el futuro económico de este país y que, más que en ninguna otra ocasión, estarán sometidos a un profundo examen y a una estrecha vigilancia no solo por parte del conjunto de la sociedad española, sino, también, por parte de los principales organismos supranacionales, nuestros socios europeos y los mercados internacionales que financian a las familias, las empresas y las Administraciones Públicas españolas.

Como es sabido, la política presupuestaria española respondió con notable intensidad ante la crisis económica y financiera global, en paralelo a las medidas de apoyo al sector financiero y a la acción decidida del Banco Central Europeo, que rebajó drásticamente sus tipos de referencia e instrumentó un abanico amplio de medidas convencionales y no convencionales para impedir que las tensiones de liquidez pudieran bloquear el funcionamiento del sistema financiero europeo.

La respuesta de la política fiscal contribuyó a amortiguar los efectos negativos de la crisis sobre la economía española, pero, en contrapartida, el superávit de las cuentas públicas se convirtió rápidamente en un déficit muy abultado y la deuda pública entró en una dinámica de aceleración que, de no haber partido de unos niveles relativamente confortables, también habría situado la ratio de endeudamiento en cotas muy elevadas.

Esta era la situación de nuestras cuentas públicas cuando el estallido de la crisis fiscal en Grecia hizo que, súbitamente, los inversores cobraran conciencia de los potenciales problemas de sostenibilidad implícitos en la dinámica del déficit y de la deuda en ese país y comenzarían a examinar cuidadosamente la posible existencia de riesgos similares en otros Estados. El contagio alcanzó a las economías europeas que mostraban mayores vulnerabilidades, ya fuera por la rapidez del deterioro reciente de sus finanzas públicas o por la magnitud de los desequilibrios macroeconómicos que habían acumulado antes de la crisis.

Ciertamente, las tensiones financieras que se vivieron en esos meses en Europa, en general, y en nuestro país, en particular, respondieron en buena medida a una sobre-reacción de los mercados, que no supieron apreciar los puntos fuertes de nuestra economía y de nuestras finanzas públicas.

Pero sería un error grave atribuir únicamente al comportamiento gregario de los mercados financieros los episodios de extraordinaria tensión que se vivieron en esos meses. De hecho, estos episodios se vieron potenciados por las debilidades del entramado institucional europeo y por las dudas que existían acerca de la voluntad y la capacidad de los Gobiernos nacionales a la hora de afrontar los problemas estructurales y de déficit público de sus economías.

En efecto, la crisis griega puso de manifiesto la incapacidad del Pacto de Estabilidad y Crecimiento —y, con carácter más general, del marco europeo de gobernanza económica— para prevenir la excesiva acumulación de desequilibrios y activar una temprana corrección. Pero, como saben Sus Señorías, las autoridades europeas han reaccionado frente a esta necesidad abriendo un proceso de revisión profunda de los mecanismos por los que se rige la gobernanza

za europea, algunos de cuyos resultados ya se van conociendo. Por tanto, a partir de ahora, las políticas económicas, y en particular la política fiscal de los Estados miembros de la UE, van a estar sujetas a un control más estrecho y minucioso por parte de las instituciones europeas con el objetivo de anticipar y prevenir inconsistencias y desequilibrios cuya acumulación termina suponiendo grandes costes, no solo para los países afectados, sino para el propio proyecto común del euro.

Por otro lado, atribuir en exclusiva lo ocurrido a los excesos de los mercados significaría ignorar la trascendencia de los efectos de la caída de la actividad y del empleo, del deterioro de las finanzas públicas y de los sistemas financieros sobre las posibilidades de recuperación y el desafío de política económica que todo ello planteaba en el ámbito fiscal y el de las reformas estructurales y financieras.

Desde esta perspectiva, resulta fácil entender que la economía española se viera sometida a una singular presión. De una parte, el deterioro de la situación de las finanzas públicas era evidente, no solo porque el déficit público había alcanzado un nivel notoriamente excesivo, sino también por el rápido incremento de la ratio de deuda pública, a pesar de que el endeudamiento de las Administraciones Públicas siguiera siendo sustancialmente inferior al de otras economías europeas que afrontaban presiones similares.

Pero, además, se daban otros factores que potenciaban la vulnerabilidad de la economía española ante una situación tan excepcional como la descrita. En primer lugar, las disfuncionalidades en el funcionamiento de nuestro mercado laboral que habían generado un vertiginoso aumento del número de parados, lo que cuestionaba la posibilidad de revertir la trayectoria del gasto público en ausencia de reformas que permitieran una reducción significativa y duradera del desempleo. Como señalé en esta Comisión hace un año, la viabilidad de cualquier estrategia creíble de consolidación presupuestaria requería la adopción de reformas en el marco institucional del mercado de trabajo que hicieran posible un cambio profundo en las pautas de comportamiento del empleo.

Al mismo tiempo, la elevada dependencia de la economía española respecto de la financiación exterior la hacía particularmente sensible ante cualquier pérdida de confianza que obstaculizara el acceso a esos recursos financieros, en particular por parte de las entidades de crédito, que son las que canalizan el grueso de los mismos hacia las familias y empresas.

Todos estos factores contribuyeron al contagio de la crisis de la deuda soberana y a las graves dificultades de financiación externa que se vivieron entre los meses de mayo y julio. Una situación que, de haberse prolongado, habría puesto en riesgo la solidez del sistema financiero y la imprescindible financiación de la economía.

Para quebrar la peligrosa dinámica que se había desatado, la recuperación de la confianza en la economía española se convirtió en el objetivo primordial, por lo que se hizo ineludible reorientar la política económica mediante la adopción de importantes medidas en los ámbitos presupuestario, laboral y financiero.

Ya he tenido la oportunidad de exponer en esta Cámara las numerosas actuaciones realizadas en el ámbito financiero para gestionar la necesaria reestructuración del sistema bancario español, condición imprescindible para una recuperación sólida y sostenible de la economía. Permítanme que hoy me refiera al papel que han desempeñado las pruebas de resistencia a las que se sometió el sistema bancario tanto para constatar los avances conseguidos en el proceso de reestructuración como, sobre todo, para realizar un ejercicio de transparencia que

permitió romper el círculo vicioso de desconfianza que se estaba desarrollando, basado en suposiciones y expectativas poco fundamentadas.

Como recordarán, cuando presenté el *Informe Anual* el pasado mes de junio, anuncié la intención del Banco de publicar las pruebas de resistencia de todos los bancos y cajas españoles. Dicha iniciativa fue asumida a nivel europeo por el Consejo Europeo celebrado bajo presidencia española, y los resultados del ejercicio, que fue armonizado por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios, fueron publicados el 23 de julio. En el caso de las entidades españolas, las pruebas de resistencia cubrieron prácticamente la totalidad del sistema financiero y se llevaron a cabo con mayor detalle y desagregación y un elevado grado de transparencia, proporcionando amplia información sobre su exposición a las principales clases de activos. Los resultados mostraron una posición sólida del conjunto del sistema, por lo que su publicación contribuyó a disipar las dudas que rodeaban a nuestro sistema bancario.

La última y valiosa pieza de la reforma del sistema financiero ha sido la Ley de Cajas aprobada por esta Cámara, que, abriendo estas instituciones al capital privado, les permitirá afrontar el futuro sin necesidad de solicitar ayuda de los contribuyentes, así como cumplir con los exigentes requerimientos de calidad del capital que ha establecido la nueva regulación financiera internacional que denominamos Basilea III.

En el ámbito presupuestario, el Gobierno reforzó y aceleró la implantación del programa de consolidación fiscal que, en cumplimiento de los compromisos comunitarios, había anunciado en enero. Con este objetivo, el 20 de mayo aprobó una nueva batería de medidas, que comportaba un recorte del gasto de algo más de 15.000 millones de euros a acometer entre 2010 y 2011 (alrededor de un 1,5% del PIB), y que se sumaba a las reducciones de gasto e incrementos de impuestos aprobados previamente. La nueva senda de objetivos de déficit quedaba así establecida en el 9,3% del PIB en 2010, 6% en 2011, 4,4% en 2012 y 3% en 2013, lo que estabilizaría la ratio de deuda pública en niveles ligeramente inferiores al 75% del PIB a partir de 2012.

La aplicación de un paquete de medidas de ajuste que entraba en vigor de manera inmediata, de cuantía significativa, suficientemente detallado y específico y que afectaba a variables tan sensibles como el sueldo de los funcionarios, las prestaciones sociales o la inversión pública, dotó de credibilidad al compromiso de reducción del déficit público. A ello también contribuyó la anticipación de los objetivos de ajuste presupuestario, con el compromiso de que en 2011 estarían finalizados casi dos tercios del ajuste que se había previsto hasta 2013.

Finalmente, en el ámbito laboral y tras la constatación del fracaso de la negociación entre sindicatos y asociaciones empresariales, el Gobierno aprobó el 16 de junio una reforma del mercado de trabajo con el objetivo de incentivar la contratación indefinida y de incrementar la flexibilidad interna de las empresas, dos de las deficiencias más relevantes de nuestro mercado laboral.

La adopción de todas estas medidas, junto con la publicación de los resultados de las pruebas de resistencia de las entidades financieras, ha permitido que remitieran las tensiones en los mercados financieros, observándose una reducción significativa en los costes de financiación del Tesoro y la reapertura de los canales de financiación de las entidades de crédito.

Ello no significa, sin embargo, que el período de inestabilidad haya concluido, como muestran las tensiones que todavía afectan a otros países de la Unión Europea. Por ello, tras esa reacción inicial, resulta fundamental mantener la credibilidad ganada, sin perder de vista que duran-

te mucho tiempo estaremos sometidos a una vigilancia muy intensa por parte de aquellos que nos financian y que pueden reaparecer episodios proclives a la propagación de la sospecha y la desconfianza.

Esta es la singular encrucijada en la que se discuten estos Presupuestos Generales y estas son las razones por las que la recuperación de la economía española y del empleo dependerá, más, si cabe, que en ocasiones pasadas, de la adecuada configuración de la política presupuestaria y de su imbricación con otras herramientas de política económica, muy en particular, con las políticas de oferta y de reforma estructural, orientadas a mejorar la capacidad de generación de empleo, facilitar el relevo en el desarrollo de las actividades productivas y aumentar la eficacia y la productividad de la economía.

El momento cíclico en el que se han definido los Presupuestos para el 2011 está marcado por el tímido inicio de una fase de recuperación que comenzó a vislumbrarse en los primeros meses de este año y que cabe prever que continúe a lo largo del que viene, si bien las perspectivas sobre su evolución están rodeadas de factores de incertidumbre excepcionales, tanto de origen externo como interno.

Hasta ahora, el tono de la recuperación está siendo muy débil y dependiente de estímulos transitorios vinculados a los planes de apoyo público al gasto y a la posible anticipación de decisiones de consumo y de inversión residencial por parte de hogares y empresas ante la subida de la imposición indirecta el 1 de julio. Además, las condiciones de financiación continúan siendo restrictivas y tanto el sector público como el privado se enfrentan a la necesidad apremiante de sanear su posición financiera.

Bajo estas circunstancias, será difícil que la demanda interna pueda repetir en el segundo semestre los registros que mostró en la primera parte del año. Cabe prever que el consumo de los hogares, una de las partidas que cobró mayor dinamismo en este período, atenúe su ritmo de avance, en línea con el menor ritmo de crecimiento de las rentas salariales y la aportación más reducida de otras fuentes de renta, en particular de la proveniente de la actuación de las Administraciones Públicas. Esta respuesta del consumo sería compatible con una trayectoria descendente de la tasa de ahorro, coherente con los cambios que se observan desde principios de año, tras casi dos años de aumentos sucesivos en esta variable. El resto de componentes de la demanda interna reflejará todavía la debilidad de sus determinantes principales. En el caso de la inversión en equipo, debido al exceso de capacidad acumulado durante la crisis y la incertidumbre que todavía prevalece en torno a las condiciones de financiación; en el de la inversión residencial, por la necesidad de completar el ajuste que se inició ya en 2006.

Mayor dinamismo cabe prever, en cambio, en la demanda exterior neta, una vez que las importaciones moderen los elevados ritmos de crecimiento de los últimos trimestres, vinculados en buena medida a la anticipación de ciertas decisiones de gasto, y que las exportaciones prolonguen su trayectoria ascendente. Pero para ello es necesario perseverar en la consolidación de las mejoras de competitividad que se han ido alcanzando en el ámbito de los costes y de los precios en los últimos trimestres, y afianzarlas con ganancias genuinas en la productividad.

En suma, las perspectivas para la economía española configuran un patrón de recuperación gradual que tardará todavía algún tiempo en alcanzar el dinamismo propio de una fase de expansión con suficiente capacidad para generar empleo. El restablecimiento de la confianza, los efectos positivos de la consolidación presupuestaria sobre las expectativas de los agentes y la reducción de la incertidumbre sobre el mercado laboral, al hilo de la reforma que está en marcha, habrán de ser los ingredientes fundamentales de una recuperación sostenida de la

actividad. El sector privado deberá relevar al sector público como soporte de la actividad y la demanda exterior neta debería mantener un papel preponderante.

El éxito del programa de consolidación fiscal constituye una pieza central de esta estrategia. La corrección del déficit público se ha convertido en una prioridad ineludible de la política económica en nuestro país.

Los datos de ejecución presupuestaria de que disponemos en este momento parecen anticipar el cumplimiento de los objetivos marcados para el año 2010, al menos en lo que se refiere a la actuación de la Administración Central. Sobre esta base, resulta fundamental, por tanto, que los Presupuestos para 2011 sean completamente consistentes con el cumplimiento del objetivo de déficit público del 6% del PIB para ese año.

Para asegurar que no se produzcan desviaciones, hay que reforzar los procedimientos de seguimiento y supervisión de la ejecución presupuestaria, y, en el caso de que se detecten desviaciones, se debe responder con la rápida puesta en marcha de medidas que las corrijan. La disponibilidad de planes contingentes diseñados con suficiente anticipación facilitaría mucho el éxito de estas actuaciones.

El Proyecto de Presupuestos Generales del Estado detalla de manera adecuada las medidas por el lado de los ingresos y de los gastos que deberían permitir el cumplimiento del objetivo previsto para el Estado. En términos de su composición, además, el Proyecto hace descansar la mayor parte del ajuste en el gasto público, lo que, de acuerdo con las experiencias del pasado, aumenta la efectividad de la estrategia de consolidación.

No obstante, no debe minimizarse la existencia de algunos riesgos que amenazan el logro de los objetivos. Los Presupuestos se basan en un escenario macroeconómico de recuperación significativa, que, de no confirmarse, podría repercutir en una evolución de los ingresos peor que la proyectada. Como ya he dicho, si este fuera el caso, deberían ponerse inmediatamente en práctica medidas compensadoras.

Pero quizá el mayor riesgo para el cumplimiento de los objetivos por parte de las Administraciones Públicas surge de las posibles desviaciones que se puedan producir en el ámbito de las Administraciones Territoriales. Como es bien sabido y he reiterado en numerosas ocasiones, la elevada descentralización del gasto público en nuestro país hace que el concurso de las Administraciones Territoriales sea esencial para el logro de la estabilidad presupuestaria. Al finalizar este año, será posible hacer una valoración completa del esfuerzo de consolidación que comportan los Presupuestos autonómicos, pero mi impresión es que, a día de hoy, las medidas anunciadas por la mayoría de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales distan de responder a la reducción del gasto público que se necesita.

Por eso, habría que buscar fórmulas que refuercen el compromiso de las Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales con los objetivos de estabilidad presupuestaria y que incentiven su cumplimiento. En este sentido, no debería descartarse una revisión y fortalecimiento del marco presupuestario nacional, en particular para el caso de las Administraciones Territoriales, que en nuestro caso descansa esencialmente en la Ley de Estabilidad Presupuestaria. Este tipo de actuación estaría en línea con las recomendaciones que acaba de realizar el Consejo Europeo para todos los países europeos en el marco de la revisión de la gobernanza en Europa.

La Ley de Estabilidad Presupuestaria hace de la transparencia un elemento central para el logro de la disciplina fiscal. La difusión de datos relativos a la actividad del Estado es abun-

dante, detallada y con desfases relativamente reducidos. No es este el caso, lamentablemente, de las Administraciones Territoriales, lo que limita la capacidad para controlar a tiempo su actividad y la rendición de cuentas. En mi opinión, es urgente subsanar estas carencias. En un momento como el actual, la falta de transparencia puede redundar en una desconfianza de los mercados que se manifieste en una cierta prima adicional en el coste de financiación.

En esta tesitura, debe hacerse uso de todos los instrumentos disponibles para garantizar el cumplimiento de los objetivos. En particular, las autorizaciones de emisión de nuevo endeudamiento por parte de las Administraciones Territoriales deben condicionarse al cumplimiento de los planes de consolidación. Podría incluso plantearse el establecimiento de un límite de gasto para las Administraciones Territoriales, instrumento que se ha revelado enormemente útil para fortalecer la disciplina presupuestaria en el caso del Estado.

En el mismo sentido, una planificación de medio plazo que obligue a analizar la dinámica estructural de las distintas partidas de los ingresos y gastos públicos y que permita detectar los nichos donde existan mayores márgenes de racionalización puede resultar especialmente apropiada cuando se requieren medidas de ajuste que van más allá de una corrección transitoria de los desequilibrios.

En este marco, la reforma del sistema de pensiones que se encuentra en discusión tiene una especial trascendencia, que va más allá del importante objetivo de garantizar la sostenibilidad a largo plazo de nuestro sistema de pensiones ante el reto del envejecimiento de la población. Además, esta reforma también tendrá importantes efectos beneficiosos a corto plazo, porque reforzará la credibilidad de nuestro país en cuanto a su claro compromiso con la disciplina presupuestaria y con las reformas estructurales de calado, y ello repercutirá favorablemente sobre nuestras primas de riesgo.

La prontitud y la ambición de la reforma resultan esenciales. Una adecuada combinación de modificaciones en algunos parámetros del sistema, que eleven la edad legal de jubilación, el mínimo número de años necesario para acceder a la prestación y el período de cálculo de la pensión, permitiría aliviar de manera sustancial la presión sobre el futuro gasto público en pensiones y resolver uno de los grandes problemas pendientes de la economía española.

La consolidación fiscal es una condición imprescindible para garantizar el crecimiento económico futuro. Sin duda, el esfuerzo se verá recompensado, porque situará a la economía española en una posición más sólida para afianzar la recuperación. Pero sus efectos a largo plazo serán más potentes si va acompañada de reformas estructurales que incrementen el potencial de crecimiento de la economía. Los elementos de relación entre ambas políticas son enormes, pues el crecimiento potencial condiciona la sostenibilidad de las finanzas públicas, a la vez que una adecuada distribución del esfuerzo de ajuste entre las distintas figuras de gasto e ingreso facilita la actividad y tiene efectos expansivos sobre la producción y el empleo. Explorar estas interconexiones es particularmente relevante para absorber los altos niveles de desempleo y corregir los desequilibrios generados durante los años de expansión.

Las acciones de política económica orientadas a fortalecer las bases del crecimiento tienen una importancia trascendental, particularmente las reformas que incentivan la creación de empleo, posibilitan el logro de ganancias de competitividad y mejoran la eficiencia y productividad de la economía a largo plazo. Acciones imprescindibles para impulsar el sector exterior y facilitar una reasignación rápida de los recursos hacia las ramas de bienes y servicios potencialmente más dinámicas.

Como he tenido oportunidad de señalar en numerosas ocasiones, en este terreno ocupa un lugar destacado la reforma del mercado laboral, en la que se ha producido un avance importante con la reciente aprobación de la Ley de medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo. Entre los cambios introducidos que pueden contribuir a mejorar el funcionamiento de nuestro mercado laboral, me parece importante subrayar las mayores posibilidades que se abren para que las empresas puedan ajustar las condiciones laborales y salariales a los cambios que se produzcan en la demanda o en las innovaciones de la oferta, y de esta forma se pueda limitar el impacto de esas perturbaciones sobre el empleo. Corresponde ahora a empresarios y trabajadores la tarea de aprovechar al máximo las nuevas oportunidades que ha abierto la reforma laboral, con el fin de que las ganancias de competitividad necesarias se hagan con la mayor premura posible y permitan iniciar cuanto antes una nueva fase de dinamismo económico y creación de empleo. La lentitud en aprovechar la flexibilidad interna que ofrece la reforma no haría sino debilitar las posibilidades de recuperación y retrasar la generación de nuevos puestos de trabajo.

Es importante aprovechar las condiciones que se dan para que el proceso de moderación salarial que se inició en la primera parte del año se afiance en los próximos trimestres y para que las empresas en dificultades puedan mantener el empleo y asegurar su supervivencia aprovechando las nuevas vías de flexibilidad que se les ofrece negociando con sus trabajadores. Las medidas de austeridad adoptadas en el sector público, que incluyen un recorte salarial, ayudarán a los ajustes que necesita el sector privado para afianzar su competitividad. A los esfuerzos de moderación salarial en aquellas empresas que lo necesiten para recuperar su competitividad, tendrá que sumarse una mejora de la productividad basada en ganancias de eficiencia, pues hasta el momento su comportamiento expansivo refleja principalmente la severidad en el ajuste del empleo.

Un ingrediente adicional imprescindible para asegurar el logro de ganancias de competitividad de naturaleza estructural es la prolongación del escenario actual de baja inflación cuando se consolide la recuperación. El retorno de la tasa de inflación subyacente a los bajos niveles que mostró antes de la subida del IVA, cuando los efectos base desaparezcan en la segunda mitad del año que viene, sería un buen indicador de que los procesos de formación de costes y precios están cambiando en la dirección requerida para ser capaces de convivir sin sobresaltos dentro de un área de estabilidad de precios. La ausencia de cláusulas de salvaguarda sobre la inflación en la negociación salarial de 2011, tal y como establece el acuerdo en vigor, ayudará a evitar que la subida del IVA tenga efectos de segunda ronda y de inercia inflacionista. Esta experiencia constituye un buen exponente de las ventajas que supondría la definitiva desaparición de dicha figura, que no es más que un legado de los hábitos inflacionistas de un pasado ya superado, pero cuyo mantenimiento ha sido una fuente de problemas, tal y como el Banco de España ha venido señalando reiteradamente.

La mejora de la productividad de nuestra economía en el medio y largo plazo requiere profundizar en otras reformas estructurales, entre las que destacan la liberalización sectorial, la racionalización del papel del sector público en la actividad económica y la mejora del sistema educativo. Se trata de reformas que requieren tiempo para su introducción y sus efectos se despliegan en un período dilatado, pero la determinación de adoptarlas tiene efectos positivos también en el corto plazo, a través de la mejora de las expectativas sobre el crecimiento de nuestra economía, que son particularmente bienvenidos en la encrucijada que estamos viviendo.

Muchas gracias.

5.10.2010.