
28.05.2024

Intervención de la subgobernadora*

Cuarta Conferencia Anual sobre Integración Financiera Europea organizada por AFME/OMFIF

Frankfurt

Margarita Delgado

Subgobernadora

* Traducción al español del original en inglés.

Quisiera dar las gracias a la **Asociación de Mercados Financieros de Europa (AFME)** y al Official Monetary and Financial Institutions Forum (OMFIF) por invitarme a participar en la cuarta Conferencia Anual sobre Integración Financiera Europea. Estoy segura de que en la jornada de hoy se tratarán ideas muy interesantes sobre la integración financiera europea desde distintas perspectivas, como la de la tecnología, la innovación, la unión de los mercados de capitales y la sostenibilidad, entre otras. Todas estas reflexiones deberán enmarcarse en el contexto de incertidumbre que afecta actualmente al entorno macroeconómico y geopolítico.

Comenzaré con un resumen de la **situación macroeconómica europea**, seguido de un análisis de la situación actual del sector bancario, así como de los principales retos a los que se enfrenta a medio plazo. Asimismo, hablaré sobre las decisiones audaces que deben adoptar las autoridades europeas durante este ciclo legislativo para promover una mayor integración de los mercados.

La actividad económica mundial fue más dinámica de lo esperado a finales de 2023 y en las primeras fases de este año, en comparación con las cifras previstas en el último ejercicio de proyecciones macroeconómicas del BCE de marzo de 2024¹. Al mismo tiempo, dicha actividad ha evolucionado de forma diferente en las distintas zonas geográficas, con un claro contraste entre la mejora observada en Estados Unidos y en China y la relativa debilidad en el área del euro. En este contexto, el proceso de desinflación global ha continuado avanzando en un entorno de caída de los precios de la energía, de reducción de las perturbaciones de oferta y de impacto continuado de la política monetaria restrictiva en las principales economías avanzadas. Por último, los mercados financieros internacionales se están viendo condicionados por el reciente retraso en la senda prevista de recortes de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal.

En este contexto, la actividad económica del área del euro se ha mantenido débil desde mediados de 2023 y solo ha mostrado signos de mejora más recientemente. En el último ejercicio de proyecciones del BCE se preveía una tasa de crecimiento anual del PIB del 0,6 % en 2024, 0,2 puntos porcentuales por encima de la observada en 2023. Sin embargo, a principios de 2024, el área del euro ha mostrado signos de una recuperación más fuerte de lo esperado inicialmente. De hecho, según la estimación de avance de Eurostat, el crecimiento intertrimestral del PIB fue del 0,3 % en el primer trimestre de 2024, claramente superior al 0,1 % previsto en las proyecciones del BCE de marzo.

Además, a medio plazo se espera que el crecimiento del PIB se incremente gradualmente, con el consumo privado como motor principal, respaldado por el aumento de la renta disponible de los hogares. El descenso de la inflación y el sólido crecimiento de los salarios son otros dos factores que deben tenerse en cuenta. Por su parte, la política monetaria del BCE ejercerá menos presión sobre la economía a medida que las condiciones monetarias se normalicen paulatinamente durante el período de proyección. En consecuencia, en el ejercicio de proyecciones del BCE de marzo se prevén tasas de expansión moderadas del 1,5 % en 2025 y del 1,6 % en 2026, ligeramente por encima del crecimiento medio anual de las dos últimas décadas (1,4 %).

¹ Según las [proyecciones macroeconómicas del BCE de marzo de 2024](#), el PIB mundial habría experimentado una ligera desaceleración en 2023, hasta situarse en el 3,5 %.

Por lo que respecta a la inflación, en los últimos meses ha evolucionado en gran medida como se esperaba en el último ejercicio de proyecciones del BCE, al reducirse 8,2 puntos porcentuales (pp) en términos acumulados desde el máximo alcanzado en octubre de 2022 (y 3 pp desde marzo de 2023 en el caso de la inflación subyacente), en un contexto en el que la política monetaria del BCE siguió transmitiéndose con fuerza a las condiciones financieras. Sin embargo, según el indicador de avance, la inflación medida por el IAPC² se mantuvo en el 2,4 % en abril, 0,2 pp por encima de la previsión de marzo.

De cara al futuro, se espera que la inflación continúe descendiendo en los próximos trimestres, aunque en el corto plazo mostrará un perfil con ligeros altibajos. Ciertamente, como consecuencia de los efectos de base de la energía, de la reversión de las medidas fiscales adoptadas en relación con la crisis y de la moderación relativamente lenta de la tasa de variación de los precios de los servicios, las tasas de inflación registrarán fluctuaciones durante 2024. En conjunto, las proyecciones prevén que la inflación se moderará hasta situarse, en promedio, en el 2,3 % en 2024 (frente al 5,4 % registrado en 2023) y en torno al 2 % en 2025 y en 2026.

Esta reducción progresiva de la inflación sería compatible con un crecimiento salarial vigoroso, aunque más moderado, en un contexto de recuperación de la productividad del trabajo y de contención de los márgenes empresariales. Se espera que estos últimos actúen como amortiguador de las presiones salariales frente a la debilidad de la demanda y la relajación de los cuellos de botella en la oferta.

En lo que respecta a la productividad, es importante destacar el papel del *labour hoarding*³ por parte de las empresas a la hora de explicar el comportamiento positivo del empleo en los últimos trimestres. A pesar de la debilidad de la demanda, las empresas prefieren retener a los trabajadores, ya que perciben que la escasez de mano de obra es elevada y esperan que las perturbaciones existentes sean transitorias. Por lo tanto, se espera que la recuperación en curso de la actividad sea menos intensiva en empleo e impulse así la productividad.

En mi opinión, los riesgos en torno a estas proyecciones de inflación están equilibrados. Por una parte, como he explicado, la trayectoria gradual a la baja hacia el objetivo de inflación del 2 % depende de la moderación de la inflación salarial, de la recuperación de la productividad y de que los márgenes sigan amortiguando las presiones inflacionistas. Si estos supuestos no se materializan, la inflación sería más elevada de lo contemplado en el escenario central. En cambio, si los efectos de la política monetaria sobre la actividad y la inflación son más intensos de lo esperado, podría observarse una desviación negativa de la inflación respecto al objetivo.

A pesar de este entorno geopolítico incierto y del panorama macroeconómico desigual, las entidades europeas han seguido operando con resiliencia. En los diez últimos años, la unión bancaria ha sido bastante singular en lo que respecta a la reducción del riesgo. Pese a la serie de perturbaciones que han afectado a las economías europeas en los últimos años, la volatilidad macroeconómica se ha mantenido en niveles reducidos,

² Índice Armonizado de Precios de Consumo.

³ *Labour hoarding* se puede definir como la parte del factor trabajo que una empresa no utiliza plenamente en un momento dado del proceso de producción.

<https://repositorio.bde.es/bitstream/123456789/33254/1/bm0307.pdf#page=31>

excepto en algunos episodios. Primero estalló la pandemia (marzo de 2020), después la guerra de Rusia contra Ucrania, la crisis energética y, el año pasado, las turbulencias bancarias de marzo de 2023. Los bancos afrontaron estos episodios bien capitalizados, con abundante liquidez y, por tanto, con resiliencia.

Según los últimos datos publicados por el **Mecanismo Único de Supervisión** sobre el último trimestre de 2023, las entidades de crédito han reforzado aún más su solvencia.

La ratio media de CET1 alcanzó el 15,7 %, 30 puntos básicos (pb) por encima de la del año anterior. Asimismo, el significativo aumento de los **tipos de interés de referencia del BCE** ha tenido un **impacto muy positivo en los resultados financieros de los bancos**, y, en promedio, se registró una rentabilidad de los recursos propios del **9,3 %**, **significativamente** superior a la del año anterior (**7,7 %**) y muy por encima del rango histórico comprendido entre **el 5 % y el 6 %**. Además, esta **subida de los tipos de interés aún no ha afectado notablemente a la ratio de préstamos dudosos (NPL)**, que solo experimentó un ligero aumento de 3 pb en el último año y se situó en el 2,30 %. Por otra parte, **la liquidez sigue mostrando fortaleza**, dado que la ratio de cobertura de liquidez y la ratio de financiación estable neta continúan en cotas superiores al **160 %** y al **125 %**, respectivamente, muy por encima de los requisitos regulatorios.

Naturalmente, estos datos globales positivos **ocultan una realidad mucho más heterogénea** entre entidades, países y modelos de negocio que hace necesario un análisis más profundo.

Por ejemplo, cabe señalar que el acusado incremento de los tipos de interés ha sido parcialmente amortiguado por los hogares gracias a la solidez **del mercado de trabajo del área del euro**, que registró niveles de desempleo históricamente bajos (6,5 % en marzo). Con todo, como he mencionado antes, **según el BCE, la economía sigue siendo débil**, especialmente en las manufacturas y, en particular, en los sectores intensivos en energía. En los próximos trimestres **se espera una recuperación gradual de la economía**, impulsada por los servicios y el crecimiento de las exportaciones, en línea con el repunte económico mundial. Pero debemos seguir siendo prudentes.

La situación geopolítica continúa siendo un factor que debe tenerse en cuenta y podría generar incertidumbre que afecte a la economía. Por este motivo, es necesario actuar con cautela y reforzar el seguimiento de sectores específicos en determinadas regiones, como **el sector inmobiliario comercial**, que los supervisores ya están examinando con atención.

Además, podrían surgir **otros focos de préstamos dudosos** en sectores más vulnerables que se han visto muy perjudicados por el aumento prolongado de los tipos de interés. Es esencial realizar un **seguimiento de las carteras** muy focalizado para detectar cualquier señal de alerta temprana que podría activar medidas supervisoras específicas.

En estas circunstancias, **las entidades deben aprovechar sus resultados positivos actuales para reforzar su solvencia y prepararse para afrontar los retos que se avecinan en los próximos años.**

El primer reto es la digitalización. Las entidades financieras tendrán que seguir realizando **inversiones cuantiosas en nuevas tecnologías** para adaptar sus modelos de negocio a la evolución del panorama digital. Como en el resto de sectores, la industria bancaria está poniendo al cliente y sus expectativas en el centro de su estrategia. Estas expectativas están, sin duda, evolucionando de la mano de la tecnología y, por lo tanto, los bancos tendrán que evolucionar en el mismo sentido y velocidad si no quieren perder su posición actual de predominio. **Cubrir satisfactoriamente** las demandas de los **clientes** supondrá la clave para el éxito del sector bancario del futuro ante las **amenazas y retos que se ciernen sobre el sistema financiero**. La digitalización abre puertas a ampliar la variedad de clientes a los que puede llegar una entidad y a aumentar el número de canales de distribución de los productos, al tiempo que sienta asimismo las bases para mejorar los servicios financieros.

No obstante, también se requieren inversiones sustanciales para **reforzar la resiliencia operativa**. **El riesgo cero no existe**, pero está claro que al expandir el ecosistema tecnológico en el que operan los bancos, también se incrementará significativamente **la superficie expuesta a ataques y fallos en los sistemas**. Las entidades tendrán que establecer marcos operacionales robustos que permitan mitigar estos riesgos y operar ante una incidencia en el menor tiempo posible. Los supervisores permanecen atentos a este riesgo debido a las graves consecuencias negativas que los fallos en los sistemas o los ciberataques podrían tener en la confianza no solo en la entidad concreta, sino también en todo el sistema.

Asimismo, **en numerosas ocasiones, el uso de tecnologías, como los servicios en la nube, lleva aparejado** el recurso a **proveedores externos**. Estas actividades, aunque presentan claras ventajas relacionadas con mejoras en las tecnologías de cortafuegos o sistemas de respaldo en caso de incidentes, también conllevan el riesgo de concentración y pérdida de control. La existencia de un **número limitado de proveedores de los que depende el sector**, y la **incapacidad real de sustituir** en tiempo y forma **un proveedor por otro en caso necesario**, pueden generar vulnerabilidades. Este es otro aspecto que figura en la agenda de supervisión.

Además, la **digitalización** está estrechamente vinculada a la **agregación y gestión de datos**, que son esenciales para un proceso sólido de toma de decisiones y una buena gobernanza. La **inversión** en este ámbito es necesaria y rentable porque los beneficios de disponer de datos de alta calidad y bien estructurados en formatos fácilmente procesables contribuyen a **reducir los costes operativos, tecnológicos y los asociados a la presentación de información** a medio plazo.

El segundo reto importante al que se enfrentan las entidades financieras es la adaptación a las nuevas exigencias medioambientales de la economía real. Este reto va más allá de los procesos de adaptación y mitigación relacionados con el cambio climático e incluye aspectos como la pérdida de biodiversidad y cuestiones sociales.

Europa se ha comprometido a transformar su economía para ajustarse a estos elementos, lo que requiere una **inversión** sustancial. Los bancos no pueden quedarse al margen de esta transformación; también deben **diseñar planes de transición realistas, transparentes y creíbles con hitos intermedios**. Para lograrlo será necesario un esfuerzo

significativo en términos de desarrollo de indicadores clave de rendimiento y de obtención de información pertinente, lo que exigirá también un considerable volumen de **inversión**. El sector financiero debe decidir **dónde quiere situarse en un plazo de 10-15 años** y hacer un seguimiento de las exposiciones y del cumplimiento de los hitos que se establezcan en los planes de transición.

Como ya he mencionado, **para la transformación ecológica de nuestra economía se requerirán muchos recursos, por lo que contar con una unión de los mercados de capitales es una necesidad apremiante**. Este será uno de los puntos clave que se abordarán en la conferencia de hoy; en mi opinión, es esencial dar el impulso definitivo y llevar a cabo el proyecto presentado en el plan de acción de 2020. Durante la última **reunión del Consejo Europeo, celebrada los días 17 y 18 de abril**, se hizo hincapié una vez más en los **aspectos críticos necesarios para seguir avanzando**.

Entre ellos se incluyen la armonización de **los sistemas de insolvencias empresariales, la promoción del mercado europeo de titulización**, la mejora de **la convergencia y la eficiencia en la supervisión de los mercados de capitales** y el diseño de **productos de inversión y ahorro transfronterizos sencillos y eficaces** para los clientes minoristas. Lo ideal sería que la economía europea movilizara los ahorros que actualmente se mantienen en depósitos bancarios para dirigirlos a inversiones más productivas. En otras palabras, generar **confianza entre los ahorradores europeos para que inviertan en productos** que ofrecen una mayor rentabilidad a largo plazo **beneficiaría tanto a los ahorradores como a las empresas**, que podrían acceder a fuentes alternativas de financiación. Por lo tanto, debe acelerarse el avance hacia una unión de los mercados de capitales. Sin duda, un primer paso hacia la integración es trabajar en la **convergencia de los marcos de regulación y supervisión en pro de una cultura financiera única**.

Volviendo al sector bancario, otro aspecto que se ha de considerar es el de las **fusiones transfronterizas**.

Sin olvidar la neutralidad que las autoridades han de mantener, también debemos reconocer que la **ausencia de ejemplos destacados de fusiones transfronterizas** en la Unión Monetaria Europea es una anomalía. Estas operaciones aportarían beneficios, como **una mayor diversificación y posibles ganancias de eficiencia** relacionadas con su mayor tamaño.

Entonces, **¿por qué no se han producido hasta ahora?** Creo que **aún no se han cumplido** las condiciones para los bancos, que son los que deben proponer y analizar la posible racionalidad económica. Todavía existen algunas divergencias regulatorias en Europa: **distintos regímenes de insolvencia, costes de transacción y culturas** de productos bancarios que han impedido que se hayan llevado a cabo operaciones transfronterizas importantes hasta la fecha. Si contásemos con grandes **bancos paneuropeos internacionales** sería probablemente más fácil que **nuestras grandes empresas obtuviesen financiación** para sus actividades internacionales de forma más competitiva. Pero este punto también me lleva a plantear otra cuestión: **¿Queremos «campeones bancarios paneuropeos» a toda costa?** La respuesta es «no». **«Más grande» no siempre es mejor**. Cada operación debe basarse en un análisis minucioso de los **beneficios específicos que conllevaría**, que en cualquier caso deberían compensar los costes y riesgos asociados. El modelo de negocio resultante debe **ser rentable y**

sostenible como consecuencia de las sinergias que el marco regulatorio actual no proporciona a nuestras entidades para expandirse más allá de las fronteras nacionales. Por lo tanto, me gustaría subrayar, una vez más, la importancia de **seguir sentando las bases de un marco regulatorio verdaderamente común** en Europa **por nuestro propio bien**. Nuestro **sistema financiero, nuestras empresas y nuestra economía deben ser más fuertes para competir** a escala internacional.

Por último, en relación con la supervisión, me gustaría hacer hincapié en que la mejora de la gobernanza y el funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria reduciría significativamente la **vulnerabilidad del sistema financiero europeo**. En concreto, la creación de un **fondo de garantía de depósitos europeo plenamente mutualizado** reforzaría la confianza de los ciudadanos y de los mercados, y contribuiría a **una mayor compartición de riesgos en el área del euro**, reduciendo así la posibilidad de que se produzcan episodios de fragmentación. Mientras tanto, el paquete de gestión de crisis y garantía de depósitos mejora las normas actuales para proteger mejor a los contribuyentes de los costes de las quiebras bancarias.

En conclusión, **el sistema bancario europeo está bien posicionado**. Podemos considerar que es robusto, solvente y rentable. Las turbulencias de 2023 que afectaron a algunas entidades de tamaño mediano en Estados Unidos y a Credit Suisse demostraron que una **estructura adecuada de gestión de riesgos y de gobernanza**, además de un marco claro y sólido de regulación y supervisión, son **fundamentales para la estabilidad de nuestro sistema financiero**.

No obstante, **debemos seguir prestando mucha atención a las consecuencias que este escenario macroeconómico y geopolítico incierto podría tener para la calidad crediticia de determinadas carteras**. Además, el nuevo escenario de política monetaria exige también que nuestras entidades desarrollen **planes de financiación sólidos, diversificados y creíbles** que sean fáciles de implementar. Los bancos también deben establecer planes de contingencia eficaces para poder **resistir a perturbaciones de liquidez a corto plazo** y garantizar una gestión adecuada de sus posiciones de riesgo de tipo de interés.

Creo firmemente que las **entidades deben aprovechar los beneficios actuales para hacer todas las inversiones necesarias con el fin de prepararse para hacer frente a los nuevos riesgos digitales y medioambientales**.

Mientras tanto, en el próximo ciclo legislativo **se debería dar un impulso político a la unión de los mercados de capitales de forma urgente y definitiva** con el fin de reforzar y **dinamizar la inversión europea** y, por tanto, **la economía**. Asimismo, completar el tercer pilar de la unión bancaria es otra prioridad que debe abordarse **para lograr la plena integración de nuestro sistema bancario**.