



# CORTES GENERALES

## DIARIO DE SESIONES DEL

# CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Año 2005

VIII Legislatura

Núm. 318

## ECONOMÍA Y HACIENDA

PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. ANTONIO GUTIÉRREZ VEGARA

Sesión núm. 19

celebrada el miércoles, 22 de junio de 2005

Página

### ORDEN DEL DÍA:

Ratificación de la ponencia designada para informar el proyecto de ley por la que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas comunitarias en materia de fiscalidad de productos energéticos y electricidad y del régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, se regula el régimen fiscal de las aportaciones transfronterizas a fondos de pensiones en el ámbito de la Unión Europea, y se modifica la entrada en vigor del régimen transitorio del tipo de gravamen del impuesto sobre la renta de no residentes aplicable a los cánones. (Número de expediente 121/000023.) .....

2

Aprobación, con competencia legislativa plena, a la vista del informe elaborado por la ponencia, del proyecto de ley por la que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas comunitarias en materia de fiscalidad de productos energéticos y electricidad y del régimen

fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, se regula el régimen fiscal de las aportaciones transfronterizas a fondos de pensiones en el ámbito de la Unión Europea, y se modifica la entrada en vigor del régimen transitorio del tipo de gravamen del impuesto sobre la renta de no residentes aplicable a los cánones. (Número de expediente 121/000023.) ..... 2

Comparecencia del señor Gobernador del Banco de España (Caruana Lacorte), para presentar los informes o memorias relativas a las materias en las que tiene atribuciones el Banco de España. (Número de expediente 212/000657.) ..... 5

Se abre la sesión a las nueve y treinta y cinco minutos de la mañana.

— **RATIFICACIÓN DE LA PONENCIA DESIGNADA PARA INFORMAR EL PROYECTO DE LEY POR LA QUE SE INCORPORAN AL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL DIVERSAS DIRECTIVAS COMUNITARIAS EN MATERIA DE FISCALIDAD DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS Y ELECTRICIDAD Y DEL RÉGIMEN FISCAL COMÚN APLICABLE A LAS SOCIEDADES MATRICES Y FILIALES DE ESTADOS MIEMBROS DIFERENTES, SE REGULA EL RÉGIMEN FISCAL DE LAS APORTACIONES TRANSFRONTERIZAS A FONDOS DE PENSIONES EN EL ÁMBITO DE LA UNIÓN EUROPEA, Y SE MODIFICA LA ENTRADA EN VIGOR DEL RÉGIMEN TRANSITORIO DEL TIPO DE GRAVAMEN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES APLICABLE A LOS CÁNONES. (Número de expediente 121/000023.)**

— **APROBACIÓN CON COMPETENCIA LEGISLATIVA PLENA, A LA VISTA DEL INFORME ELABORADO POR LA PONENCIA, DEL PROYECTO DE LEY POR LA QUE SE INCORPORAN AL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL DIVERSAS DIRECTIVAS COMUNITARIAS EN MATERIA DE FISCALIDAD DE PRODUCTOS ENERGÉTICOS Y ELECTRICIDAD Y DEL RÉGIMEN FISCAL COMÚN APLICABLE A LAS SOCIEDADES MATRICES Y FILIALES DE ESTADOS MIEMBROS DIFERENTES, SE REGULA EL RÉGIMEN FISCAL DE LAS APORTACIONES TRANSFRONTERIZAS A FONDOS DE PENSIONES EN EL ÁMBITO DE LA UNIÓN EUROPEA, Y SE MODIFICA LA ENTRADA EN VIGOR DEL RÉGIMEN TRANSITORIO DEL TIPO DE GRAVAMEN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE NO RESIDENTES APLICABLE A LOS CÁNONES. (Número de expediente 121/000023.)**

El señor **PRESIDENTE**: Comenzamos la sesión con el debate sobre el proyecto de ley por la que se incorporan al ordenamiento jurídico español diversas directivas comunitarias en materia de fiscalidad de productos energéticos y electricidad y del régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, se regula el régimen fiscal de las aportaciones transfronterizas a fondos de pensiones en el ámbito de la Unión Europea, y se modifica la entrada en vigor del régimen transitorio del tipo de gravamen del impuesto sobre la renta de no residentes aplicable a los cánones.

Hay una enmienda de Esquerra Republicana, pero no está y pasamos a la defensa de las enmiendas del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió).  
Tiene la palabra el señor Sánchez i Llibre.

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: Nuestro grupo parlamentario ha presentado un conjunto de enmiendas que son complementarias a la trasposición de esta directiva comunitaria en materia de fiscalidad de productos energéticos y electricidad, así como también del régimen fiscal común aplicable a la sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes. Algunas de ellas van en la línea de hacer extensiva la aplicación de los beneficios fiscales previstos en el impuesto sobre la renta de las personas físicas para todas aquellas aportaciones a planes de pensiones individuales, a las aportaciones realizadas a planes de pensiones gestionados también por fondos domiciliados en otros Estados miembros de la Unión Europea. Esta es una cuestión novedosa y, aprovechando la trasposición de esa directiva, pretendemos modernizar, innovar este tipo de ahorro familiar.

En otra de las enmiendas, concretamente en la número 3, pretendemos establecer la obligación de nombrar un representante de los fondos domiciliados en otros Estados miembros de la Unión Europea a efectos del pago a cuenta de rentas satisfechas en España por planes de pensiones.

En cuanto al transporte y el mundo de la agricultura, establecemos un mandato al Gobierno para que pueda realizar todas aquellas modificaciones legales necesarias para otorgar beneficios fiscales a las cantidades satisfe-

chas para la dotación de vehículos de transporte y agrícolas a fin de que usen biocarburantes y biocombustibles como carburantes, sin mezclar con carburantes convencionales. También incorporamos otro mandato al Gobierno para que adecue la normativa reguladora de los planes y fondos de pensiones a las enmiendas formuladas, con objeto de extender la aplicación de beneficios fiscales a las aportaciones realizadas a planes de pensiones gestionados por fondos domiciliados en otros Estados miembros de la Unión Europea, así como incluir en los próximos planes de asignación un trato equitativo respecto a la autorización de combustibles alternativos.

Incorporamos una disposición adicional nueva que tiene como objeto otro mandato al Gobierno para que, con efectos del 1 de enero de 2006, proceda a diferenciar fiscalmente el gasóleo de uso profesional de los sectores agrario, ganadero, pesquero y de transporte, de conformidad con la presión de la normativa comunitaria. Esta es una cuestión sobre la que ya hemos establecido algunas iniciativas parlamentarias, algunas de ellas votadas favorablemente en esta Comisión sin que el Gobierno hasta la fecha haya tomado nota de este mandato. Aprovechamos esta trasposición de directiva para ver si la podemos hacer efectiva en una ley.

Finalmente también mandamos al Gobierno para que a partir del 1 de enero del año 2006 se aplique el contenido de las enmiendas formuladas para extender la publicación de medidas fiscales a las aportaciones realizadas a planes de pensiones gestionados por fondos domiciliados en otros Estados miembros de la Unión Europea a fin de poder contar desde esa fecha con las modificaciones que se adecuen a la normativa reguladora de los planes y fondos de pensionistas. Estas son, señor presidente, las enmiendas que, explicadas muy rápidamente, nuestro grupo parlamentario espera que sean incorporadas al dictamen de la Comisión.

El señor **PRESIDENTE**: Para defender las enmiendas del Grupo Parlamentario Popular tiene la palabra la señora Madrazo.

La señora **MADRAZO DÍAZ**: Señor presidente, en este proyecto de ley que hoy debatimos en esta Comisión se trasponen a nuestro ordenamiento jurídico tres directivas comunitarias referidas a diferentes normas en materia energética y de electricidad, así como el régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes. Ello obliga a que tengan que modificarse la Ley del impuesto sobre el valor añadido, la Ley de impuestos especiales, la Ley del impuesto sobre la renta de las personas físicas, la Ley del impuesto sobre sociedades, la Ley del impuesto sobre la renta de no residentes; y además, a través de cinco disposiciones finales que hemos incorporado también al texto del proyecto de ley en el informe de la ponencia, se modifica la Ley del régimen del comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero y asimismo la Ley de autonomía del Banco de España. Con esto quiero decir que a través de un

solo proyecto de ley estamos modificando nada más y nada menos que ocho leyes diferentes y no creo que esta sea la mejor manera de contribuir a la transparencia y a la seguridad jurídica de nuestro ordenamiento.

En principio, al tratarse de una trasposición de directivas comunitarias, nuestro grupo está de acuerdo con la mayor parte de la regulación que se hace en este proyecto de ley en cuanto a la estricta incorporación de directivas comunitarias, las cuales van en la dirección de crear un mercado único europeo y lograr así la armonización fiscal de todos los países europeos. Estamos de acuerdo con el fondo pero no así con la forma y por eso hemos presentado una serie de enmiendas que van desde la número 15 a la 44, excluyendo la número 42, todas ellas dirigidas a mejorar la redacción de las modificaciones que se hacen en estas leyes tributarias para su mejor comprensión por parte del destinatario de las mismas. Debemos tener en cuenta que los destinatarios de estas normas tributarias no son solo juristas y la propia Administración, sino también el administrado, y la reproducción únicamente de la parte del texto que se modifica creemos que no contribuye para nada, como decíamos, a la seguridad jurídica y sí contribuye a la enorme fragmentación de la normativa tributaria, que hace casi imposible el seguimiento de una ley tributaria. Por eso hemos incorporado estas enmiendas que intentan mejorar la redacción, incorporando en el mismo sentido en que lo aconsejaba el dictamen del Consejo de Estado el título a que hace referencia esa norma, que se modifica, para que al menos quien tenga que interpretar o aplicar esa normativa encuentre facilitada su comprensión. Por tanto estamos de acuerdo con el contenido y por supuesto con la incorporación de todas estas directivas a nuestro ordenamiento jurídico porque no hacen sino contribuir a crear ese mercado único europeo con el que nuestro grupo parlamentario está a favor. Pero creemos que la redacción técnica deja mucho que desear, como pone de manifiesto el dictamen del Consejo de Estado, y además consideramos excesivo que se modifiquen ocho leyes diferentes a través de un solo proyecto de ley. Cuando el Partido Socialista eliminó la Ley de acompañamiento, uno de los argumentos que se esgrimía fue precisamente que era para contribuir a la transparencia y a la seguridad jurídica. Creemos que en este caso no se contribuye a esa transparencia.

Lo anterior es válido para las enmiendas números 15 a 44, pero creemos que merece un comentario aparte la enmienda número 42, que intenta instar al Gobierno al establecimiento de un gasóleo profesional con un tipo reducido para el sector del transporte. Es evidente que en los últimos tiempos, y sobre todo en los últimos días, el crudo está alcanzando un precio que afecta enormemente a este sector del transporte que a su vez por la repercusión que tiene como input en el resto de sectores contribuye a generar una mayor inflación en el sistema. El petróleo está rozando ya los 60 dólares y el precio de los carburantes está batiendo récord en España. Esta espiral del crudo, unida a la debilidad del euro, ha pro-

vocado que el precio de los carburantes esté alcanzando unos niveles, como he dicho, récord. El gasóleo A ha superado por primera vez los 90 céntimos por litro y cuesta ya un 12 por ciento más que en enero. Esto no contribuye a la competitividad de nuestra economía, no contribuye a la buena marcha de este sector del transporte y nosotros creemos que la directiva europea que hoy incorporamos a nuestro ordenamiento jurídico a través de este proyecto de ley, que intenta la armonización fiscal de los hidrocarburos y de la electricidad y del carbón en el mercado interior europeo deja margen suficiente para poder hacer algunos ajustes y establecer un gasóleo profesional para el sector del transporte. Como se trata de incorporar a nuestro ordenamiento jurídico una serie de directivas comunitarias nosotros estamos de acuerdo con el fondo pero esperamos que se mejore la redacción de este proyecto de ley a través de la incorporación de nuestras enmiendas y asimismo que todos los grupos parlamentarios las apoyen, al igual que la número 42 que pretende establecer el gasóleo profesional para el sector del transporte. Ya fue aprobada en esta Comisión de Economía y Hacienda el pasado 19 de octubre una proposición no de ley en el mismo sentido. Por tanto, aprovechando la circunstancia de que estamos modificando la Ley de impuestos especiales y, en concreto, el impuesto sobre hidrocarburos, es importante que mejoremos la competitividad de nuestro sector del transporte y de la economía española en general.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Socialista tiene la palabra el señor Armas.

El señor **ARMAS DÁRIAS**: Señor presidente, señorías, una primera aclaración. Respecto de la enmienda de Esquerra Republicana, cómo no está presente el grupo, ¿se considera decaída?

El señor **PRESIDENTE**: Sí.

El señor **ARMAS DÁRIAS**: Se considera decaída según el reglamento. Entonces voy a ofrecer a SS.SS. nuestra opinión sobre las enmiendas que ha presentado el Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió) y el Grupo Parlamentario Popular, aclarando que esta es una ley de adaptación de normativa comunitaria a diversos aspectos relacionados con productos energéticos y electricidad e incluye asimismo los planes de pensiones transfronterizos y su adaptación a esa normativa, emanada además de un contencioso que mantiene una demanda de España ante el Tribunal de Justicia de Luxemburgo presentada precisamente por la Comisión por ese tema de los fondos de pensiones. Por tanto, como se trata de adaptación de normativa comunitaria todas las enmiendas presentadas —y concretamente la número 42 a que ha hecho referencia el Grupo Parlamentario Popular y la número 7 del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió)— sobrepasan realmente en cierta medida las propias directivas comunitarias. Por

ese motivo es imposible tenerlas en cuenta, porque tenemos que adaptarnos a la normativa comunitaria. Ahora profundizaré en el tema de la enmienda número 42, ya que la portavoz del Grupo Parlamentario Popular ha hecho tanto hincapié en la misma.

En cuanto a las formas, nos dicen que hacemos una sola ley que modifica ocho, pero desde el punto de vista del ranking, ya que a veces el Partido Popular critica al Gobierno que no presenta leyes, he de señalarle que podíamos haber presentado ocho leyes modificando en cada una de ellas solo uno, dos o tres artículos, pero ese no es un procedimiento habitual. En este caso se trata de una adaptación por bloques de productos energéticos y de temas de electricidad, así como una adaptación de los fondos de pensiones, aunque eso signifique modificar muchas leyes, todas ellas interrelacionadas en esos tres bloques que he citado.

En cuanto a las enmiendas números 2 y 3, del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió), en las que demandan que no sean solo los planes de pensiones colectivos de trabajadores y empresas, sino que lo sean también los individuales, repito que ese no es el espíritu de la directiva de la Comisión — y por lo cual, insisto, España tiene abierto una demanda ante el Tribunal de Justicia de Luxemburgo—, sino que se refiere solo a los planes colectivos de los trabajadores. Por tanto, es imposible aceptar las enmiendas números 2 y 3.

Respecto a la enmienda número 4, que solicita un nuevo biocarburante, en concreto, una incentivación para la modificación de los vehículos que utilicen biocarburante, hay que señalar que los biocarburantes están preferentemente favorecidos en su imposición fiscal. Por tanto, hacer un nuevo cambio sin saber cómo y a quién dar una ayuda, si al propietario del vehículo o al taller que realiza la transformación de los motores para que puedan ser usados con biocarburantes, es muy complejo. Además, hay que tener en cuenta que si modificamos esto e introducimos en Europa las ayudas para la adquisición o modificación de vehículos, aún podríamos abrir más llagas de las que ya están abiertas.

En la enmienda número 5 se dice —esta ley ya modifica aspectos fiscales— que puede haber una modificación a efectos financieros previamente a los planes de pensiones. El Gobierno ya presentó, y está en trámite en esta Comisión, el proyecto de ley de adaptación de la legislación española al régimen de actividades transfronterizas de la Directiva 2003/41/CE, relativa a la supervisión de fondos de pensiones en sus aspectos financieros. Por tanto, aunque no está en la sala el representante del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió), he de señalar que esta enmienda es innecesaria, porque lo que se pide ya está en trámite.

Voy a referirme a la enmienda número 7, sobre los vehículos, y a la enmienda número 42, del Grupo Parlamentario Popular, sobre la separación y mejor fiscalidad para los transportes agrícolas, etcétera. Europa ha desaconsejado siempre a sus Estados miembros el uso de la reducción de impuestos como un arma contra el incre-

mento de los precios del crudo. Es una recomendación que hace la Comisión Europea como consecuencia de anteriores crisis —por ejemplo, la del año 2000—, respecto al suministro de petróleo a la Unión Europea y el precio del mismo, en su comunicación final del día 11 de octubre del año 2000. No voy a leerla textualmente para no cansarles. Los criterios eran los siguientes: en primer lugar, puede significar una transferencia de renta del país consumidor de petróleo al país productor de petróleo; en segundo lugar, es un mensaje que se envía a los países productores de que el incremento del petróleo no afecta nada a las crisis y a los movimientos económicos y, por último, es una medida insuficiente, que se agota por sí misma, en cuanto vuelve a incrementar la subida del crudo y de todos sus derivados. Estas son las razones por las que la Unión Europea hace esa recomendación. Además, en la enmienda 42, del Grupo Parlamentario Popular, cuando se refiere al transporte, hay que señalar que la normativa comunitaria, Directiva 203/96/CE, exige que el nivel impositivo mínimo sea de 302 euros por cada mil litros. Actualmente España está en 298,36, está por debajo del límite comunitario en tipo impositivo. La normativa dice que en el año 2010 se tendrá que situar en 330 euros por cada mil litros. España no está incumpliendo esta normativa comunitaria, porque tenemos una gradualidad para llegar a su aplicación. Es imposible admitir a esa enmienda, porque estamos por debajo de los límites y tenemos que llegar al límite mínimo. Tiene que haber otros incentivos al transporte —que es lo que está aplicando el Gobierno—, una manera distinta de financiar el transporte para reducir el impacto que su precio tiene sobre la inflación. Repito que rebajar el tipo impositivo es imposible, porque la normativa comunitaria nos lo impide. Lamentándolo mucho, tenemos que rechazar la enmienda 42, conjuntamente con la número 7, de Convergència i Unió.

En cuanto a las formas, ya que la representante del Grupo Parlamentario Popular dice que el texto está técnicamente mal redactado, la opinión puede ser contraria, porque todo es opinable. A nuestro juicio, las enmiendas no aportan nada ni a la redacción ni al fondo del proyecto de ley, y es más, nos parece que el texto que ustedes proponen puede crear más confusión. Por tanto, mantenemos el texto del proyecto de ley, lamentando tener que rechazar las enmiendas presentadas.

El señor **PRESIDENTE**: Suspendemos la sesión hasta las once horas y diez minutos. **(Pausa.)**

Reanudamos la sesión.

En primer lugar, hemos de ratificar la ponencia. ¿Están de acuerdo SS.SS. en ratificar el informe de la misma? **(Asentimiento.)** Por tanto, queda ratificada.

Pasamos a votar las enmiendas correspondientes del Grupo Parlamentario Catalán (Convergència i Unió). En primer lugar, votaremos las enmiendas números 4 y 6.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 17; en contra, 20; abstenciones, dos.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas. Enmienda número 7.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 19; en contra, 20.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada. Enmienda número 8.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, cuatro; en contra, 35.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda rechazada. Resto de las enmiendas de Convergència i Unió.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, tres; en contra 35; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas. Enmiendas del Grupo Parlamentario Popular. Votamos en primer lugar y por separado la enmienda número 42.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 16; en contra 21; abstenciones, dos.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas. Resto de enmiendas del Grupo Parlamentario Popular.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 17; en contra, 20; abstenciones, una.**

El señor **PRESIDENTE**: Quedan rechazadas. Pasamos por último a votar el informe de la ponencia.

**Efectuada la votación, dio el siguiente resultado: votos a favor, 22; en contra, 15; abstenciones, dos.**

El señor **PRESIDENTE**: Queda aprobado el informe de la ponencia y con ello el proyecto de ley con competencia legislativa plena en la Comisión.

Suspendemos la sesión hasta la presencia del compareciente. **(Pausa.)**

— **COMPARECENCIA DEL SEÑOR GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA (CARUANA LACORTE) PARA PRESENTAR LOS INFORMES O MEMORIAS RELATIVAS A LAS MATERIAS EN LAS QUE TIENE ATRIBUCIONES EL BANCO DE ESPAÑA. (Número de expediente 212/000657.)**

El señor **PRESIDENTE**: Reanudamos la sesión con la comparecencia del gobernador del Banco de España

para presentar los informes o memorias relativas a las materias en las que tiene atribuciones dicho organismo. Recabando la mayor atención para el señor Caruana, le damos la palabra.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Caruana Lacorte): Señor presidente, señorías, tengo el honor de dirigirme a ustedes, dentro de la serie de comparecencias regulares que tienen como objetivo transmitirles la opinión del Banco de España sobre la situación económica de nuestro país, en el contexto de la unión monetaria. La comunicación periódica con las comisiones del Congreso y el Senado es una vía imprescindible y fructífera para el adecuado desempeño de las funciones que el banco tiene encomendadas. La reciente publicación del informe anual correspondiente al año 2004 ofrece una excelente oportunidad para compartir con SS.SS. nuestras reflexiones sobre la situación de la economía española y los retos que condicionan sus perspectivas para el futuro próximo. Voy a tratar de ilustrar la presentación con unas ciertas gráficas de fondo, si bien se puede seguir esta sin tener que atender necesariamente a las citadas gráficas.

Como es tradicional, comenzaré aludiendo al escenario económico internacional y, en particular, a la zona del euro, en la que se determinan las condiciones monetarias y financieras vigentes en nuestro país, para centrarme a continuación en la economía española.

El crecimiento de la economía mundial superó el 5 por ciento en 2004, la tasa más elevada de las últimas décadas, mientras que la inflación se mantuvo bajo control y el comportamiento distendido de los mercados financieros internacionales facilitó que las condiciones monetarias se mantuvieran holgadas en la mayoría de los países. No obstante, los principales desequilibrios de la economía mundial tendieron a acentuarse a lo largo del año y se produjo además un acusado encarecimiento del petróleo, factores que representan riesgos y vulnerabilidades para la continuidad del crecimiento.

El dinamismo de la economía mundial descansó sobre todo en la aportación de la demanda procedente de Estados Unidos, de China y de otros mercados emergentes de Asia; además, regiones como América Latina y los países de Europa central y del este experimentaron también un auge acusado de la actividad. Por el contrario, los resultados económicos de la zona euro y de Japón fueron inferiores a las previsiones iniciales, confirmando las dificultades que tienen estas economías para incorporarse al clima de bonanza internacional, a pesar de que Japón parece estar empezando a superar su larga crisis de estancamiento con deflación.

La ampliación de las divergencias entre las tasas de crecimiento de las principales áreas desarrolladas se manifestó en una nueva ampliación del déficit por cuenta corriente norteamericano. Este deterioro del saldo exterior, vinculado a la política fiscal expansiva de las auto-

ridades norteamericanas y al escaso ahorro del sector privado, alentó las expectativas de depreciación del dólar, que se materializaron finalmente en una significativa depreciación frente al euro hasta principios del presente año, mientras que la divisa americana se mantuvo estable respecto a las monedas asiáticas, con las que acumula, sin embargo, la mayor parte de su desequilibrio exterior.

En este contexto los tipos de interés a largo plazo se mantuvieron en niveles anormalmente reducidos, lo que es imputable en buena medida a la persistencia de bajas expectativas de inflación y a la holgada situación de liquidez en los mercados financieros internacionales. Pero el hecho más destacable de la evolución económica internacional en 2004 fue el intenso aumento del precio del petróleo, originado por la combinación de una demanda pujante por parte de Estados Unidos y China y de un cierto estrangulamiento de la capacidad de producción y de refino. En estas circunstancias los mercados han tendido a considerar que el aumento de precios tiene un elevado componente de permanencia a largo plazo y lo han trasladado a las cotizaciones de futuros. Hasta ahora, sin embargo, los efectos de este encarecimiento del petróleo han sido comparativamente suaves.

De cara al futuro parece necesario el restablecimiento de un tono más neutral de las políticas macroeconómicas en los principales países que en los últimos años han venido imprimiendo un impulso altamente expansivo a la economía mundial. Igualmente resulta fundamental resistir las tentaciones proteccionistas a las que está dando lugar la rigidez de las políticas cambiarias de algunos países y perseverar en la liberalización del comercio internacional, de forma que la economía mundial profundice en las tendencias que le han permitido alcanzar tan buenos resultados en el período más reciente.

La situación económica del área del euro ha continuado caracterizada en la primera mitad de 2005 por la prolongación de la fase de debilidad persistente de la actividad, que le ha llevado a crecer durante cuatro años consecutivos por debajo de su tasa potencial. A finales de 2003 el mayor empuje del sector exterior alimentó expectativas de que el área se adentrara en una etapa de mayor pujanza; sin embargo, siempre desde el verano del ejercicio pasado, el ritmo de recuperación se ha ralentizado considerablemente como consecuencia de una cierta pérdida de dinamismo del comercio mundial, de los efectos de la apreciación acumulada por el tipo del cambio del euro y, sobre todo, del aumento pronunciado del precio del petróleo. En los trimestres venideros se continuarán dando las condiciones favorables para que asistamos a un comportamiento gradualmente más expansivo del producto del área. En particular, las expectativas para las exportaciones son positivas, en un contexto en que el deterioro que parecía observarse en las perspectivas de la coyuntura internacional hace tan solo unos meses parece haberse detenido. Además, la demanda interna debería, finalmente, verse favorecida

por el mantenimiento de tipos de interés muy reducidos en todos los plazos durante un período dilatado de tiempo y, en el caso de la inversión, por la mejora de los márgenes de las empresas y los progresos en los saneamientos de sus balances. No obstante, los datos más recientes son todavía expresivos de las dificultades que experimenta la economía del área euro para consolidar una recuperación sostenida. Estas ponen de manifiesto carencias estructurales que propician la ausencia de una respuesta apreciable del gasto interno al estímulo proporcionado por las condiciones financieras favorables prevalecientes en los últimos años. Así, el gasto de los hogares continúa lastrado por la fragilidad de la confianza de las familias, sobre la que parecen estar incidiendo negativamente la debilidad del mercado de trabajo y la incertidumbre creada por la ausencia de reformas que sostengan sus expectativas de rentas futuras. En este marco de atonía de la demanda interna, el debilitamiento del sector exterior observado desde el verano del año pasado pone de relieve la dependencia de la recuperación de la actividad del área respecto de la evolución de los tipos de cambio y de los mercados mundiales. En este contexto, donde la debilidad del gasto privado obedece primordialmente a factores estructurales, la contribución de la política monetaria a la expansión de la actividad resulta inevitablemente limitada. De hecho, el tipo de intervención del eurosistema se ha mantenido en el 2 por ciento desde hace ya más de dos años, lo que supone un tono claramente acomodaticio de la política monetaria, que ha resultado compatible con el sostenimiento de expectativas de aumento contenido de los precios. A ello ha contribuido la continuada moderación salarial, propiciada por la limitada demanda de empleo, y también la credibilidad del objetivo antiinflacionista de la política monetaria, que ha logrado que el comportamiento de los agentes se adecúe cada vez en mayor medida a un entorno económico donde predomina la estabilidad de precios. No obstante, aunque una estrategia de política monetaria sólida que garantice el anclaje de las expectativas inflacionistas constituye un requisito necesario para el adecuado funcionamiento de la economía, no es una condición suficiente; por el contrario, es crucial que al mismo tiempo se garantice el mantenimiento de la disciplina fiscal y la adopción de reformas estructurales que eleven el crecimiento potencial de la economía.

El primer requisito, por tanto, necesario para impulsar el crecimiento sólido de la economía europea es el cumplimiento de las obligaciones que emanan del marco de la disciplina presupuestaria. La preservación de posiciones presupuestarias saneadas contribuye a fomentar la estabilidad macroeconómica y a afrontar desde una posición de partida más favorable los costes presupuestarios que se derivan del envejecimiento de la población. Adicionalmente, la consolidación fiscal permite dotar a la política fiscal del margen de maniobra preciso para reducir las oscilaciones cíclicas a través de la actuación de los estabilizadores automáticos.

En segundo lugar, el progreso sostenido de la economía europea requiere la eliminación de los obstáculos y rigideces estructurales que le impiden acortar el desfase de bienestar con otras áreas y dificultan el aprovechamiento de los beneficios objetivos asociados a la integración económica y, en particular, a la creación de la unión monetaria. Resulta particularmente importante adoptar medidas que permitan la culminación del mercado único, la promoción de la innovación y la creación de nuevas empresas y un mejor funcionamiento del mercado de trabajo, con objeto de favorecer la expansión simultánea de la productividad y del empleo. Desde que se pusiera en marcha en el año 2000 la Agenda de Lisboa, se han producido progresos innegables en este terreno; sin embargo, estos han tenido lugar de manera desigual entre los distintos ámbitos y países.

En el Consejo Europeo de marzo de 2005 se adoptaron algunas decisiones relevantes tanto en materia de política fiscal como de reformas estructurales. Así, en primer lugar, los jefes de Estado y de Gobierno suscribieron el acuerdo alcanzado unos días antes en el seno del Ecofin, por el que se renueva el consenso sobre la importancia de mantener unas finanzas públicas saneadas. La reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento decidida contiene algunos elementos positivos que acrecientan su racionalidad económica; sin embargo, ciertos aspectos de la reforma constituyen una fuente de preocupación, puesto que incrementan la complejidad de las normas y el margen potencial de discrecionalidad en su ejecución. Por ese motivo, resulta crucial que las nuevas normas sean aplicadas con rigor por las distintas autoridades involucradas. En segundo lugar, el Consejo Europeo acordó un relanzamiento inmediato de la agenda de reformas económicas, que incorpora un compromiso reforzado con las mismas mediante una fijación más estricta de prioridades entre los distintos objetivos y el fortalecimiento de los mecanismos de evaluación de los avances realizados por cada país. No obstante, en este ámbito es preciso también que los gobernantes europeos tengan la altura de miras necesaria para sortear las dificultades con las que la aplicación de las reformas puede tropezar en el corto plazo, asegurando así sus beneficios en términos de bienestar a más largo plazo.

La importancia de los retos a los que la economía europea se enfrenta se ha visto realizada por las dificultades institucionales creadas por los resultados contrarios a la ratificación del Tratado constitucional en los referendos celebrados en Francia y Holanda. La decisión de una mayoría de los ciudadanos de estos dos países de rechazar el texto propuesto obedece, sin duda, a una multiplicidad de posibles causas, cuya importancia relativa es sumamente compleja de desentrañar, pero sería en mi opinión peligroso extraer de estos resultados adversos conclusiones precipitadas que cuestionen los objetivos de estabilidad, integración y liberalización que vienen guiando las políticas comunitarias desde hace años. El proceso de construcción europea sólo puede progresar si consigue proporcionar a los ciudadanos

cotas crecientes de bienestar, y en las condiciones actuales esto sólo es posible si se logra consolidar un entorno propicio para el desarrollo de la actividad económica que proporcione los incentivos precisos para la innovación y garantice la competitividad en unos mercados donde se han multiplicado los potenciales oferentes y se demandan productos de calidad y sofisticación crecientes. Por ello, las autoridades deben esforzarse en transmitir con claridad que las reformas no son la consecuencia costosa de decisiones tomadas a nivel supranacional, sino la mejor respuesta posible ante los retos que deben asumir en cualquier caso todas las economías nacionales, y que el efecto positivo de estas reformas sólo puede verse reforzado por la existencia de un marco común de actuación en el seno de la Unión Europea.

España se mantiene en el grupo de países más dinámicos de la zona del euro, como ha sido habitual desde el establecimiento de la unión monetaria. Las condiciones macroeconómicas definidas por la política monetaria común y el papel estabilizador desempeñado por la política fiscal, como consecuencia principalmente del proceso de consolidación de finales de los años noventa, han permitido mantener un ritmo elevado de avance de la actividad en consonancia con el potencial crecimiento de nuestra economía.

Antes de adentrarme en el análisis de los datos recientes y en las perspectivas y retos a los que se enfrenta la economía española, quisiera referirme a la reciente revisión de la encuesta de población activa y las series de contabilidad nacional, que han proporcionado una visión renovada del comportamiento de las principales magnitudes macroeconómicas. Aunque en algunos casos esta nueva información ha supuesto cambios significativos en relación con las estimaciones disponibles anteriormente, en términos generales los nuevos datos confirman las líneas fundamentales del análisis de la economía que viene realizando el Banco de España.

Las nuevas cifras de la contabilidad nacional en la base 2000 suministran la imagen de una economía que crece por encima de lo estimado anteriormente y que crea empleos a ritmos más elevados aunque, en contrapartida, los rasgos potencialmente generadores de desequilibrios aparecen más marcados. Según estas estimaciones, el crecimiento medio de la economía española en el cuatrienio 2001-2004 superó el 3 por ciento, medio punto porcentual por encima del estimado en la base 1995, habiendo finalizado 2004 con una tendencia ligeramente ascendente hasta alcanzar una tasa de variación interanual del 3,3 por ciento en el primer trimestre de 2005. Esta revisión al alza del crecimiento de los cuatro últimos años muestra la continuidad de la larga etapa de crecimiento económico que España está viviendo desde mediados de la década anterior.

La composición del crecimiento se estima ahora más sesgada hacia la demanda interna de la economía, que habría avanzado a una tasa media anual cercana al 4 por

ciento desde 2001 alcanzando incrementos muy intensos, próximos al 6 por ciento, a finales de 2004 y en el primer trimestre del año actual. Frente a ello, las nuevas cifras de la base 2000 siguen apuntando hacia un drenaje sustancial del crecimiento del producto por parte de la demanda externa con una tendencia al deterioro desde el comienzo de la década, que habría situado su aportación negativa claramente por encima de dos puntos porcentuales en el primer trimestre de 2005. Todos los componentes del gasto interior se han revisado al alza, especialmente la inversión en construcción, impulsada por la fuerte expansión de la vivienda y por una contribución elevada del gasto público en infraestructuras. Esta dinámica viene determinada por los potentes estímulos introducidos a través de unas condiciones monetarias y financieras que se han mantenido notablemente holgadas, todo ello en un contexto de estabilidad macroeconómica que ha acotado las expectativas de inflación y de un rápido aumento de la oferta laboral y del empleo, que ha facilitado que el dinamismo del gasto se tradujera en un incremento de la actividad sin agravar las tensiones de costes y precios. Así, el consumo privado y la inversión residencial, los dos componentes del gasto que realizan los hogares, han venido experimentando crecimientos importantes, apoyados en las favorables condiciones de financiación, en la expansión de la renta disponible y en unos niveles de confianza elevados, a los que se ha unido el impacto de la creciente revalorización del patrimonio inmobiliario de las familias. Es de destacar que el consumo privado, en particular, se haya acelerado a lo largo del 2004 hasta crecer a tasas próximas al 5 por ciento en los primeros meses del año actual. La contrapartida ha sido una elevación sustancial de endeudamiento de estos agentes, que ha discurrido en paralelo con el recorte de sus niveles de ahorro y de su capacidad para financiar otros sectores. También la inversión de las empresas ha reaccionado a los efectos expansivos de las condiciones de financiación. Aunque su evolución ha sido más volátil, afectada por episodios de incertidumbre, su recuperación a partir de 2004 ha sido intensa y ha conllevado asimismo un aumento importante de sus necesidades de financiación.

He apuntado ya la importancia que ha tenido la generación de puestos de trabajo como factor de sostenimiento y de refuerzo de la fase expansiva de la economía española al proporcionar impulso a la renta de los hogares y mantener elevados los niveles de confianza. Las nuevas estimaciones de la EPA y de la contabilidad nacional han puesto de manifiesto que la fortaleza del empleo en los últimos años ha sido mayor que la estimada con anterioridad. Según la contabilidad, el número de ocupados se elevó un 2,7 en 2004 y un 3 por ciento en tasa interanual en el primer trimestre de 2005. Este avance ha venido apoyado, a su vez, en una expansión de la población activa, que ha ido ganando impulso progresivamente y ha alcanzado en los primeros años de la década aumentos excepcionalmente elevados. A este crecimiento de la población activa ha contribuido la

creciente participación de la población femenina en el mercado de trabajo, pero el aumento que más ha impulsado la oferta laboral ha sido la inmigración, como lo han mostrado las proyecciones de población obtenidas en el censo 2001. En ese sentido, la gráfica de la derecha es significativa y muestra que los dos componentes han sido la participación femenina y la inmigración dentro de la oferta laboral. De los datos que vamos conociendo, como consecuencia del proceso de regularización que acaba de concluir, parece deducirse que hasta ahora la oferta de trabajo inmigrante se ha concentrado en aquellas ocupaciones y sectores en los que existía escasez de mano de obra, facilitando por tanto el proceso de creación de empleo y suavizando las posibles rigideces del mercado laboral.

El aumento de la oferta laboral está facilitando que los impulsos expansivos de la demanda se traduzcan en gran medida en crecimientos del producto y del empleo. No obstante, ello no ha evitado la presencia de presiones alcistas sobre los costes y los precios en un entorno económico en el que perviven aún rigideces estructurales significativas y funcionamientos poco eficaces de algunos mercados. Aunque el crecimiento de salarios y precios puede calificarse de moderado en comparación con el observado en España en décadas pasadas, se mantienen todavía diferenciales positivos con la zona del euro y con otras áreas económicas, lo que está contribuyendo, junto con el débil comportamiento de la productividad, a ampliar el desequilibrio exterior.

La economía española ha entrado en el año 2005 con un notable dinamismo, que no solo se aprecia en el crecimiento del PIB del primer trimestre, superior al registrado a final de 2004, sino en el perfil de fortaleza creciente que ha adquirido la demanda interna. La información coyuntural que se va recibiendo apunta hacia la continuidad del dinamismo de la actividad y del gasto, aunque cabe esperar que se produzca una cierta sustitución entre el gasto de los hogares y la inversión empresarial. La principal fuente de incertidumbre procede de la intensa detracción del crecimiento que viene ejerciendo la demanda exterior neta, si bien la evolución reciente del tipo de cambio del euro permite esperar que, en un contexto de expansión de la economía mundial, el deterioro del sector exterior tienda a frenarse. En estas circunstancias, las perspectivas de la economía española para los próximos trimestres son de prolongación de la etapa expansiva, con tasas de crecimiento del PIB similares, posiblemente ligeramente superiores, a la observada en 2004.

En este panorama de continuo dinamismo a corto plazo adquiere gran relevancia la sostenibilidad del crecimiento en un horizonte más dilatado. En este sentido, el Banco de España viene alertando desde hace algún tiempo sobre la existencia de algunos elementos de riesgo de origen interno que, de no ser reconducidos, pueden terminar afectando a las posibilidades de crecimiento de la economía a medio plazo. Se trata de factores de riesgo que han surgido en buena medida como con-

secuencia de la larga fase expansiva que ha experimentado la economía y, en particular, de algunos componentes de la demanda interna, que se manifiestan principalmente en una erosión de la competitividad y en un aumento del endeudamiento de los hogares.

El Banco de España ha señalado en múltiples ocasiones el deterioro de la competitividad de los productos españoles que implican los persistentes diferenciales de precios y de costes con los países de la unión monetaria, en un contexto caracterizado además por las crecientes presiones competitivas que la globalización y la ampliación del mercado europeo han ejercido sobre el aparato productivo español. De hecho, ya en el año 2004 se han observado indicios claros de que las pérdidas de competitividad acumuladas y los efectos de la aparición de nuevos competidores externos han empezado a materializarse a través de un fuerte aumento de la aportación negativa de la demanda externa al crecimiento y de una notable ampliación del déficit exterior. Aunque tanto los diferenciales de inflación como la detracción ejercida por el saldo exterior están influidos en parte por el mayor crecimiento que viene experimentando España frente a sus principales socios comerciales, consideramos que la intensidad del deterioro registrado por el déficit comercial, la caída que ha experimentado la cuota de las exportaciones españolas en los mercados mundiales y la rápida penetración de las importaciones en el mercado interno son resultado de la existencia de pérdidas genuinas de competitividad.

Detrás de las pérdidas de competitividad subyace, junto a la inercia ya señalada de los costes salariales, la escasa capacidad de la economía para generar ganancias de productividad, un comportamiento que no puede interpretarse únicamente como la lógica contrapartida de la alta generación de empleo. Sabemos que detrás también se encuentran las dificultades que manifiesta la economía española para incorporar con fluidez y eficiencia el progreso tecnológico y las innovaciones en su aparato productivo, así como los problemas de funcionamiento que se observan en algunos mercados y sectores. De manera que el reto actual de la política económica es hacer compatible el fomento de la productividad con el mantenimiento de un nivel elevado de creación de empleo.

Otro terreno en el que se aprecian riesgos potenciales para el crecimiento en el futuro es el relacionado con el intenso impulso que ha experimentado el gasto de las familias en consumo y, especialmente, en inversión residencial a lo largo de la fase expansiva, favorecido, entre otros factores, por las holgadas condiciones monetarias y financieras que han prevalecido. Como ustedes saben, el aumento del gasto de los hogares ha coincidido con un importante ciclo alcista del precio de la vivienda y ha dado lugar a un rápido aumento del endeudamiento del sector, que ha superado con creces los niveles de endeudamiento medio de las familias europeas. Los riesgos de esta situación son difíciles de valorar, aunque no estamos hablando de algo cuya materialización sea inevitable y mucho

menos inminente. Las bajadas de tipos de interés y el alargamiento de los plazos medios de los préstamos hipotecarios han limitado el aumento de la carga financiera de los hogares, y el propio incremento del precio de la vivienda ha contribuido a reforzar la posición patrimonial de las familias, a través de la revalorización de sus activos inmobiliarios. La situación del sector combina una razonable solidez patrimonial con una mayor exposición frente a posibles perturbaciones en la evolución de su renta o al valor de su patrimonio, generadas por cambios en la evolución del empleo, de los tipos de interés o del mercado inmobiliario. A este respecto, cabe señalar que no se observan aún signos claros de moderación del precio de la vivienda, pese al empuje de la construcción de inmuebles, de manera que la sobrevaloración que se viene detectando en este mercado desde hace algunos años ha debido seguir ampliándose. Los análisis realizados en el Banco de España indican que es posible que la sobrevaloración existente se pueda corregir de manera gradual, aunque la probabilidad de este escenario deseable tiende a reducirse conforme se prolonga el período de fuertes alzas. La pertenencia de España a la unión monetaria proporciona el anclaje fundamental para el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica dando credibilidad a los niveles actuales de tipos de interés y limitando las expectativas de inflación, factores sin los cuales la etapa de continuado crecimiento que ha vivido esta economía no hubiera sido posible. Pero, sin duda, estos beneficios tienen sus contrapartidas, ya que el tono de las condiciones monetarias y financieras viene fijado por las necesidades de la zona del euro en su conjunto, que pueden no coincidir con las específicas de un país miembro, como es el caso de España, donde estas condiciones resultan excesivamente holgadas. Ello exige que la política fiscal se adapte para alcanzar el tono adecuado en la mezcla de políticas macroeconómicas. Por otra parte, la integración en la unión monetaria supone que la economía española debe ser capaz de mantener sus niveles de competitividad y de mejorarlos, sin poder recurrir al tipo de cambio como instrumento de ajuste para garantizar el crecimiento. Debe, por tanto, tener la suficiente flexibilidad para ajustarse a través de los precios y de los costes y de las mejoras en su productividad cuando las presiones competitivas se intensifican.

Los resultados obtenidos por la política fiscal en los últimos ejercicios han sido adecuados y han estado en línea con el mantenimiento de la estabilidad presupuestaria. En 2004, en particular, si las cifras oficiales se corrigen por la reclasificación de Renfe, se alcanzó un ligero superávit, así como un nuevo descenso de la ratio de deuda. No obstante, sería altamente recomendable que el esfuerzo fiscal fuese más intenso que el exigido por los planes presupuestarios en vigor, aun cuando estos ya suponen la continuidad de la situación superavitaria para el conjunto de las administraciones públicas. Una política fiscal más restrictiva reforzaría su papel estabilizador colaborando más eficientemente en la contención de la demanda interna, dada la holgura de las condi-

ciones financieras. Además, los retos a los que se enfrentan las finanzas públicas a medio y largo plazo pueden ser mejor abordados desde situaciones de partida más saneadas que otorguen mayores márgenes para afrontar los retos planteados por el envejecimiento de la población y la revisión del marco presupuestario europeo. Desde este punto de vista es muy importante evitar que las revisiones en curso de la Ley de Estabilidad Presupuestaria y del sistema de financiación autonómica conduzcan a un debilitamiento de la disciplina fiscal, que tantos beneficios ha aportado a la economía española. No obstante, las limitaciones con las que pueden actuar las políticas tradicionales de control de la demanda agregada dentro de la unión monetaria conceden un papel particularmente importante a las políticas de oferta o de corte microeconómico para poder avanzar simultáneamente en la creación de empleo y en el aumento de la productividad. Para ello es necesario favorecer la flexibilidad en la toma de decisiones por parte de las empresas, de forma que puedan adaptarse con rapidez a los condicionamientos del mercado y fomentar la incorporación de nuevos desarrollos tecnológicos y la difusión de innovaciones hacia todos los sectores. Las políticas orientadas a aumentar la calidad de la mano de obra y la incorporación de capital humano son igualmente importantes.

La reforma del mercado de trabajo es una pieza clave de esta estrategia. Las condiciones de organización del trabajo son fundamentales para determinar la capacidad de las empresas para responder a los retos que se plantean en los mercados en los que operan. Debe fomentarse que la negociación colectiva se aproxime a las condiciones propias de cada sector, empresa y trabajador y que las modalidades de contratación respondan a un equilibrio entre la necesaria seguridad para el trabajador y el margen de flexibilidad que necesitan las empresas.

En el ámbito de las reformas estructurales, la puesta en marcha del nuevo plan de dinamización de la economía y de fomento de la productividad tiene la virtud de orientar de forma clara las prioridades de las políticas de reforma en la dirección adecuada y es un vehículo importante para mantener el impulso reformador. Es necesario que los compromisos anunciados se instrumenten con ambición y se complementen con otras actuaciones dirigidas a promover mejoras en el capital tecnológico y humano y en el funcionamiento de los mercados y las instituciones. Las tensiones y riesgos presentes en el mercado inmobiliario conceden gran importancia también a la reforma del mercado del suelo, a la revisión de los incentivos de la vivienda en propiedad y al fomento de los alquileres. El balance positivo que se desprende de la experiencia española de la participación en la unión y monetaria debe de servir de acicate para abordar estos requerimientos de política económica y poder proyectar hacia el futuro la fase de dinamismo que estamos viviendo.

Muchas gracias por su atención.

El señor **PRESIDENTE**: Pasamos a las intervenciones de los distintos grupos. En primer lugar, por el Grupo Parlamentario Popular intervendrá el señor Arias Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE**: En primer lugar, quiero agradecer al gobernador su comparecencia en el día de hoy, su intervención detallada e interesante y, sobre todo, el informe anual que el Banco de España ha sometido a nuestra consideración este año. Es una lástima que el Instituto Nacional de Estadística haya tardado tanto en publicar las nuevas cifras de la contabilidad nacional en la base 2000, lo que no ha permitido su plena integración en un informe del máximo interés, pero quiero agradecer al Banco de España y a sus servicios que hayan hecho esfuerzos para incorporar los nuevos datos y permitir de alguna manera la comparación con estimaciones anteriores en los principales agregados. Particularmente quisiera felicitar al gobernador por la alta calidad de los llamados, en inglés, *boxes*, las cajitas grises que hay en el informe, que realmente permiten un análisis muy profundo de temas muy concretos que facilitan rápidamente una información muy relevante.

Quisiera centrarme en los temas de más interés que se derivan tanto del informe como de la exposición, porque el gobernador ha hecho alguna profundización en temas que no están tan claros en el informe. Empezaré por tres temas de la Unión Europea en los que el informe del Banco de España y la exposición del gobernador parecen expresar ciertas reservas a las medidas políticas recientemente adoptadas. En primer lugar, la estrategia de Lisboa, sobre la que el banco —como muchos— afirma que el Consejo Europeo no ha sido tan ambicioso como sugerían el informe Kok y la propia Comisión Europea para su relanzamiento, por lo que probablemente no se pueda corregir la falta de determinación de algunos países para adoptar las reformas, lo cual está en línea con el discurso que pronunció también el presidente del Banco Central Europeo en el Foro económico internacional de las Américas, en el que decía que la falta de reformas estructurales en la Unión Europea es la causa fundamental del diferencial del crecimiento que hemos visto entre esta y los Estados Unidos en los años anteriores y cita también los pocos esfuerzos que se están haciendo para sanear la estrategia de Lisboa. Ello evidentemente es preocupante, no por nada, porque a lo mejor en un país se hacen reformas y en otro no, pero la estrategia de Lisboa ponía de manifiesto las sinergias de un desarrollo equilibrado, armónico y simultáneo de todos los Estados miembros de la Unión Europea. Por tanto, si no se desarrolla esta estrategia, puede haber problemas. En segundo lugar, el Banco habla de la Directiva Bolkestein para la liberalización de la prestación de los servicios y pone de manifiesto que tampoco ha sido apoyada incondicionalmente por el Consejo Europeo, lo cual hace muy compleja la marcha hacia el avance y hacia la integración de los mercados europeos. En tercer lugar, el banco también hace una crítica o por lo menos una observación impor-

tante a la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. El banco prácticamente acepta la crítica a los mecanismos correctivos que pueden diluir su efecto disciplinador y hace la misma llamada que el presidente del Banco Central Europeo para que se interprete con enorme cautela la flexibilidad que incorporan los textos legales reformados para no debilitar el sistema de reglas fiscales que requiere el adecuado funcionamiento en la Unión Europea. El banco es muy crítico con las tres decisiones fundamentales que ha tomado la Unión Europea —también se han tomado recientemente las relativas a la Constitución y a las perspectivas financieras— pero si unimos estas tres críticas que se hacen al fracaso en el desarrollo institucional, por una parte, lo que genera inestabilidad política, y, por otra, la incapacidad de la Unión Europea de dotarse de un marco presupuestario plurianual, al no aprobarse las perspectivas financieras y abrirse un período muy dudoso, mi pregunta en este capítulo de la política en la zona euro es, sumando todo esto, flexibilización del pacto, descafeinamiento de la agenda de Lisboa, paralización del proceso de integración de los mercados europeos, incapacidad de avanzar en la ratificación de la Constitución, incapacidad de la Unión Europea de dotarse de un presupuesto que permita desarrollar la estrategia de Lisboa, la cohesión y estructurarse razonablemente, ¿por qué ha insistido hoy también en que cree que es posible que la zona euro recupere a corto y medio plazo cierto vigor y que la economía europea establezca su crecimiento —según el banco— intertrimestral en torno a tasas próximas a las de su capacidad de crecimiento potencial en el futuro próximo? ¿Qué razones le impulsan al banco a ser tan claro en su predicción? Porque lo ha dicho el gobernador aquí: la Unión Europea va a recuperar el dinamismo. Hay muchos nubarrones —no es menos preocupante la situación en la que se encuentra el petróleo en el día de hoy—, pero volvamos a la economía española que tiene más interés para nosotros.

El informe del banco afirma que en el año 2004 se prolongan las tendencias que prevalecen en la economía española desde la década anterior y el informe dice algo que no le he oído decir al gobernador hoy aquí: se han observado cambios que indican un cierto reequilibrio en la composición de la demanda interna gracias al impulso de la inversión en bienes de equipo. Este tema también ha sido recurrente en el discurso gubernamental a lo largo del año pasado. Sin embargo, el propio informe pone de manifiesto que la recuperación de la inversión en bienes de equipo, que según estimaciones de la contabilidad nacional con la base 1995 tenía un incremento en 2004 del 5,8 frente al 1 por ciento de 2003, en contabilidad nacional con la base 2000 tiene tasas más estables pasando de un crecimiento del 1,9 en 2003 a un 2,1 en 2004. Quiero hacer esta observación inicial, ¿cómo considera el banco que va a afectar la revisión de la contabilidad nacional a los índices en este momento y a los datos iniciales que tenga. Por otra parte, dado que todos los índices de producción industrial vienen bajando y que el sector industrial es aquel en el que se están destruyendo más

puestos de trabajo en España, no cuadra mucho un sector industrial cuyos índices de producción bajan y cuyo empleo disminuye con una apuesta masiva por la inversión en bienes de equipo, salvo que estemos adquiriendo aeronaves, material ferroviario o hardware de sustitución, pero eso no es lo mismo que comprar fresadoras, utillaje industrial o plantas de telares textiles. ¿Tenemos un verdadero reequilibrio en la composición de la demanda interna o puede que estemos ante un cierto espejismo y pueda confundirse nuestro análisis económico? Es una pregunta de difícil respuesta en opinión de este grupo parlamentario, porque la desagregación de datos de que se dispone no permite en el estado actual, con los datos que tenemos encima de la mesa, un estudio muy profundo, pero ya que el Banco de España tiene un departamento de estudios potentísimo, me gustaría saber lo que está haciendo para elaborar un análisis desagregado que nos permita saber exactamente dónde estamos.

Hay un tema curioso, porque el Banco de España señala dos áreas en las que hay problemas potenciales que dice que representan un riesgo para la continuidad del crecimiento a medio plazo. La novedad del informe del banco y del discurso del gobernador es que de hablar de probables nubarrones, ahora ya se dice que tenemos un riesgo, lo que quiere decir que si existe un riesgo, tienen ustedes que tomar medidas urgentes para atajar el problema, porque esto ya no es una broma. No puede usted confiarse en un crecimiento económico sostenido, en una creación de empleo, sino que tiene usted encima de la mesa un riesgo, y señala los desajustes de competitividad como consecuencia de la filtración de las presiones de la demanda hacia precios y costes y del escaso dinamismo de la productividad del trabajo, y luego habla de la situación financiera de las familias, con un elevado ritmo de endeudamiento como consecuencia del alza de los precios de la vivienda. Es cierto que en el caso de las familias el banco es más contemporizador, es decir, no sigue ese famoso discurso que el partido en el Gobierno utilizaba cuando estaba en la oposición, de la burbuja inmobiliaria que va a estallar y va a arruinar a todos los españoles. El banco pone las cosas en su sitio. El banco añade que la fuerte revalorización de la vivienda desde finales de la pasada década ha contribuido a reforzar la posición patrimonial del sector permitiendo que pese al avance de las deudas, sin embargo la riqueza neta haya crecido hasta suponer más del 600 por ciento del PIB, lo cual quiere decir que la situación de las familias españolas es muy saneada en términos de solvencia patrimonial, y, por tanto, el sistema financiero, mediante los préstamos concedidos a este sector garantizados con hipoteca, tampoco tiene riesgos. Las familias son solventes y el sistema financiero no tiene riesgos. Sin embargo, hoy nos lo aclara bastante más que en el informe diciendo que con este grado de endeudamiento familiar estamos muy expuestos a cualquier tensión que haya en el empleo familiar, en tipos de interés o en un tercer factor que no recuerdo cuál era. Es decir, hay varios factores que pueden hacer que se contraiga la

demanda familiar y eso dar lugar a que el descenso del crecimiento económico sea mucho más acusado por una reacción exagerada de las familias. Supongo que ese es el gran riesgo que el Banco de España quiere poner encima de la mesa, la posible reacción de millones de familias españolas a un deterioro económico que se puede ver inducido por la pérdida de competitividad de la economía. Hay un menor crecimiento, empieza a haber ajustes y las familias reaccionan de manera salvaje por la exposición que tienen a su deuda. Probablemente sea ese el mensaje y el riesgo.

En el segundo caso es claro que el déficit de comercio de bienes ha crecido hasta situarse en términos nominales en el 6,8 por ciento del PIB y que la economía, teniendo en cuenta el superávit de servicios, incluido el turismo y el saldo de transferencias, ha alcanzado el 4,2 por ciento del PIB frente al 2,1 de 2003, utilizando el banco (con buen criterio en este contexto de situación exterior, de problemas de turismo, de caída de la inversión neta exterior) la palabra riesgo, lo cual supone que las reformas estructurales que tienen que compensar y recuperar o las apuestas por recuperar la competitividad no es algo para mañana, sino para hoy. En ese contexto se insertan además dos llamadas de atención que hace el banco que a mí me parecen importantes. Hay un punto en el que el lenguaje del banco se endurece y es cuando critica duramente las cláusulas de salvaguardia. Evidentemente, una cláusula de salvaguardia implica que los salarios van a incorporar las subidas de precios, lo que es más grave, sobre todo en un contexto de encarecimiento del precio de la energía, como estamos viviendo en estos momentos. Dice el banco que se pone de manifiesto la elevada inercia nominal que caracteriza al proceso actualmente vigente de fijación salarial, que tiende a trasladar con cierto retardo el comportamiento de precios a la bolsa salarial, haciendo muy difícil y costosa la reabsorción de esos precios. Eso lleva al lenguaje que ha utilizado el gobernador, que siempre es más diplomático que el del informe del banco. Cuando se habla de flexibilidad, en el informe se dice que el sistema actual de negociación colectiva dista de ofrecer la flexibilidad necesaria para que los incrementos salariales se adapten a las condiciones específicas de empleo de los trabajadores, poniendo el banco encima de la mesa el tema de la urgente reforma de dicha negociación colectiva, tema que es complejo dado el esquema de diálogo social que se ha seguido en nuestro país. Pese a lo que hayan podido decir los expertos, no parece que los resultados de la negociación colectiva, de la reforma y del diálogo social vayan por la dirección de la flexibilidad necesaria para que los incrementos salariales se adapten a las condiciones específicas de empleo de los trabajadores. No parece que los tiros vayan por aquí, pero el banco por lo menos hace una llamada de atención sobre este problema.

Un problema para mí muy grave y en relación con el cual el banco llama la atención es el importante proceso de envejecimiento de la población. El banco dice clara-

mente que va a tener repercusiones sobre el gasto público en pensiones, en sanidad y en el cuidado de los mayores. Dice que el incremento del fondo de reserva y el sistema de consolidación fiscal está muy bien, pero que va a resultar insuficiente si no se adoptan medidas de reforma en los sistemas de protección social o si no se prevén los flujos de gasto público vinculados al aumento de la inmigración y la dependencia. Aquí el banco hace una llamada de atención muy clara. Vamos a tener graves problemas en el futuro debido al envejecimiento poblacional, problemas que no van a corregir los flujos migratorios. Hace falta un proceso de reflexión y que el Pacto de Toledo ponga en marcha las medidas necesarias para garantizar la sostenibilidad del sistema.

Quisiera que el gobernador me dijera algo más sobre la necesidad de que la política fiscal sea más ambiciosa. En el informe se toca poco este tema; sin embargo, del discurso de hoy se deduce que en este contexto de la zona euro y de la economía española, con tan fortísimos desequilibrios, que pueden producir problemas de mucha intensidad a medio y largo plazo, este es un momento oportuno para que tengamos presupuestos públicos menos expansivos que los que el techo de gasto aprobado sugiere en la actualidad, así como también es el momento de reducir deuda pública y de tener excedentes presupuestarios para prever contingencias futuras. El gobernador lo completa con un anuncio: Ojo con la financiación autonómica, que también podemos tener problemas, y con la reforma de la Ley de Estabilidad Presupuestaria que está en curso en este momento. Es una llamada a la prudencia en relación con la financiación autonómica y con la Ley de Estabilidad, pero también al Ministerio de Economía y Hacienda para que en los próximos presupuestos el gasto público no sea tan expansivo como parecen sugerir las posibilidades de techo de gasto que han sido aprobadas, es decir, que el presupuesto debiera moverse por debajo del techo de gasto, si he entendido bien el discurso del gobernador. Este es un tema de la máxima importancia.

Quisiera volver a un tema más prosaico y terminar con una broma, señor gobernador. Me preocupa que el beneficio del banco —volviendo al balance del banco, que también figura en el informe— se haya reducido un 58,5 por ciento con respecto a 2003. Pues bien, me gustaría conocer su punto de vista sobre esta reducción del beneficio y sobre la creación de las reservas del banco. Y finalmente quiero preguntarle —esta es la broma— si esta reducción del beneficio es la causa por la que no ha invitado a esta Comisión al almuerzo anual al que habitualmente la invita. **(Risas.)**

El señor **PRESIDENTE**: Ahora es el turno del Grupo Catalán (Convergència i Unió).

Señor Sánchez i Llibre.

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: En primer lugar, quiero agradecer la comparecencia semestral del gobernador del Banco de España. Mi grupo parlamentario va

a hacer un análisis de sus manifestaciones en esta sesión, así como del informe del Banco de España del ejercicio anterior, con algunos análisis efectuados por el Gobierno referentes a la misma situación económica. Analizando la situación y los resúmenes del Banco de España y los análisis que hace el Gobierno sobre una misma realidad económica, parece que estemos asistiendo a dos realidades económicas en dos países diferentes. Desde esta perspectiva, dichos análisis sobre una misma realidad económica, sobre un mismo país, en algunas ocasiones son sustancialmente diferentes, en otras, como más adelante diré, son contradictorios, en algunos aspectos generan confusión e incertidumbre en los sectores económicos y en los agentes sociales y en algunos sectores económicos pueden incluso llegar a generar alarma social, como también más adelante comentaré, siempre partiendo de que los análisis efectuados por el Banco de España y por el Gobierno de la nación obedecen a una misma realidad económica, que es la realidad de la economía española.

En cuanto a las propuestas del Banco de España sobre las reformas estructurales que en su opinión deberían plantearse, observamos en el Parlamento a través de diferentes manifestaciones del Gobierno que están siendo postergadas sistemáticamente a lo largo de esta legislatura. Son dos cuestiones importantes y en este sentido, en relación con algunos objetivos y planteamientos que hace el Banco de España, quizá el Gobierno debería ser más diligente a la hora de aplicar las medidas que propone el Banco de España. Para el presidente del Gobierno la economía española tiene algunos problemas vinculados a la productividad, pero por lo demás presenta uno de los balances más positivos de los últimos años. Para el Banco de España la bonanza económica es más aparente que real. Cuando entramos en la valoración en profundidad de nuestra situación, debo confesar, señor gobernador, que hacía muchos años que no veía análisis tan catastrofistas y me voy a ceñir básicamente a tres ejemplos recientes que hemos podido observar en función de la valoración del gobernador del Banco de España del informe anual.

En primer lugar, me referiré a la burbuja inmobiliaria. Manifestaciones del gobernador del Banco de España: la burbuja inmobiliaria es insostenible y el Banco de España eleva desde el 23 por ciento al 35 por ciento la sobrevaloración de la vivienda. Aquí tengo algunas declaraciones de algún medio de comunicación en el que don Jaime Caruana ha afirmado que la burbuja inmobiliaria es insostenible. Esto significa, a nuestro entender, que el sector de la construcción, el sector que ha mantenido y mantiene el ritmo de crecimiento más elevado de la economía española, está en falso; interpretando al Banco de España, está caminando sobre arenas movedizas. Esta situación viene complementada por la reciente denuncia del sector de la promoción de obra pública española señalando la caída del ritmo de licitación de la obra pública, con lo cual se agravaría el balance de las manifestaciones y la postura del Banco

de España al respecto. Esta primera cuestión puede llegar incluso a generar alarma social a muchísimas familias que están endeudadas porque han contratado hipotecas a largo plazo, ya que si ahora esta burbuja —y ojalá no sea así— pinchara podría conllevar desajustes económicos en todas las familias españolas. Por tanto, debemos tener cuidado y hemos de estar alerta cuando se produzcan estas manifestaciones en determinados medios de comunicación o en determinados informes económicos porque pueden incluso dañar nuestra economía.

En segundo lugar, quisiera referirme a algunas manifestaciones, seguramente solventes y sobre la base de datos que están a disposición del Banco de España, que a nosotros nos han llamado la atención. El gobernador del Banco de España advierte a las cajas de ahorro del riesgo especial de invertir en la industria. Esta es una cuestión que no es nueva y pudimos debatirla con profundidad la pasada legislatura. Sin embargo, nosotros pensamos que existe un doble mensaje: un primer mensaje dirigido a las cajas sobre si deben o no deben invertir en sectores industriales, cuestión que ya ha sido planteada en muchísimas ocasiones y que ha sido objeto de debate en esta Comisión, y un segundo mensaje dirigido a la industria, a la actividad económica, a la que el Banco de España pone la etiqueta de riesgo especial, y esta es también una cuestión a la que hemos de ser sensibles en la situación actual. Es cierto que la industria española, y también la industria europea, acumula en estos momentos un riesgo especial a causa de los procesos de globalización, a causa de los procesos de deslocalización y del incremento de la competencia, que se ven agravados con la evolución constante al alza del precio del petróleo. Sin embargo, las afirmaciones sobre el riesgo que conlleva la actividad industrial aportan a nuestro entender un plus especial de preocupación a otro de los sectores relevantes de la economía española, al sector de la construcción.

Otro ejemplo que he manifestado al inicio de mi intervención es el referido a la pérdida de competitividad. Probablemente nosotros podríamos estar de acuerdo en que la pérdida de competitividad tiene como causa el incremento continuado de la inflación, que no ha sido compensado con mejoras sustantivas de la productividad española. Este es un tercer aspecto estructural grave en la visión de la economía de la España actual. También podría ser objeto de comentario el turismo, ya que está atravesando una coyuntura difícil. Con lo cual el optimismo del presidente del Gobierno en cuanto a la situación de la economía contrasta con el del Banco de España porque da la impresión que están analizando dos economías totalmente diferentes.

Frente a estas diferencias de análisis, desde el Banco de España se recomienda principalmente tres propuesta de actuación. En primer lugar, la puesta en marcha de una reforma fiscal que contenga entre otras un tratamiento fiscal neutral para la vivienda y una política fiscal restrictiva para combatir la inflación. En segundo lugar, una reforma laboral en profundidad, de la que ha dado

en su intervención unas pinceladas al respecto. Y, en tercer lugar, un aumento de la inversión en formación en capital físico y en capital tecnológico, cuestiones que ya han sido tratadas en su intervención en esta Comisión de Economía. Sobre estos aspectos y sobre estas propuestas, que el gobernador del Banco de España ha puesto encima de la mesa para que el Gobierno aplique las decisiones que crea oportunas, creemos que existen desviaciones importantes sobre la base de poder conseguir estos objetivos trazados por el Banco de España y que en algunos aspectos nosotros estamos totalmente de acuerdo. En primer lugar, sobre la propuesta del Gobierno para poner en marcha la reforma fiscal ya existen manifestaciones dadas en Comisión y también a este diputado en el Pleno del Congreso de los Diputados de que se va a retrasar hasta final de año la propuesta de reformar el impuesto sobre la renta de las personas físicas y posteriormente se reformará el impuesto sobre sociedades, con lo cual estas propuestas fiscales, que son totalmente necesarias para incrementar la productividad de nuestra economía, probablemente no se van a implementar hasta el final de esta legislatura. Esto no va a beneficiar a nuestra economía ni a corto ni a medio plazo, porque según estos datos y estas afirmaciones las reformas no se van a poner en marcha hasta primeros del año 2007, con lo cual vamos a estar un año y medio sin medidas fiscales importantes que puedan impulsar la economía productiva.

Respecto al diálogo social, que es el que debe abrir la puerta a la reforma laboral, creemos que caminan lentamente y nada permite augurar progresos a corto y a medio plazo. Cuestiones como las inversiones en formación están atrancadas en un modelo que, desde nuestro punto de vista, no sirve. La liquidación del presupuesto de cada año arroja elevados montantes de recursos que se hubieran tenido que destinar a formación, pero que no se han destinado a ello, ni se ha gastado un euro porque no se ha materializado el traspaso del Forcem a las comunidades autónomas. Uno puede observar cómo de la liquidación de los presupuestos del año 2004 existen miles de millones de euros que han quedado sin gastar. Este es otro de los aspectos que si se materializara probablemente esta inversión en formación podría llevarse a cabo a través de las comunidades autónomas. Estas son las tres cuestiones que nosotros encontramos contradictorias.

Asimismo nos gustaría saber la opinión del gobernador sobre la base de las propuestas de impulso de la economía española que ha hecho el Banco de España y la lentitud con la que el Gobierno parece ser que las va a poner en marcha, que no van a tener tiempo de materializarse en los próximos meses ni en los próximos años.

El señor **PRESIDENTE**: Por el Grupo Parlamentario Vasco (EAJ-PNV) tiene la palabra el señor Azpiazu.

El señor **AZPIAZU URIARTE**: Quisiera darle las gracias al señor gobernador del Banco de España por las explicaciones que nos han dado.

Si me permiten, desde la oposición y desde un grupo como el nuestro, el Partido Nacionalista Vasco, quizás podamos hacer una reflexión menos matizada que la que pueda hacer el Banco de España o la que pueda hacer el propio Gobierno. No quiero decir que sea catastrofista ni inconsciente; quiero decir que es un poco menos matizada y más libre en este sentido. Da la sensación de que con el Partido Popular, España iba bien y que con el Partido Socialista, según se suele decir, va mejor, a pesar de la revisión de las cifras del INE. Lo que me gustaría decir es que no creo que seamos en general más listos que los demás, ni que podamos alardear de que *Spain is different* y que esta diferencia de crecimiento en relación con los países de Europa vaya a prolongarse en el tiempo. Ellos sí que tienen problemas de crecimiento y problemas de desempleo, pero nosotros vamos a seguir creciendo como si nada pasara en el resto del mundo, independientemente de lo que les ocurra a los demás. Por eso pienso que, siendo razonable que en el futuro próximo el crecimiento económico esté en torno al 3 por ciento o cifras sobre las que todo el mundo puede estar más o menos de acuerdo, no es menos cierto que hay una serie de cuestiones que pueden truncar este crecimiento en un futuro de una manera importante. El Banco de España ha puesto algunas cosas sobre la mesa de una manera bastante clara como que el riesgo de que haya una reducción de crecimiento económico más o menos drástica a medio plazo es importante. ¿En qué me baso para decirlo? Desde el Banco de España se ha hablado de la situación del endeudamiento de las familias propiciado por unos tipos de interés anormalmente bajos, con el riesgo de que la burbuja inmobiliaria pueda explotar, pero que pueda producirse una rebaja en los precios de la vivienda, aunque acompasada, o como quiera decirlo, eso puede generar unas expectativas negativas en los consumidores que pueden afectar al crecimiento económico.

El sector exterior es otro grave problema. La falta de productividad o la baja productividad del sistema económico, el diferencial de precios que es relativamente importante y, sobre todo, la falta de instrumentos autónomos para hacer frente a esta recuperación del sector exterior, salvo por una vía que es la única por la que se puede mejorar la situación exterior, la vía del aumento de la productividad, de la incorporación de la investigación, de las nuevas tecnologías, es, como usted ha dicho, un proceso de lenta asimilación que no se incorpora rápidamente al sistema económico, no podemos ponernos en parámetros europeos de productividad de la noche a la mañana. Por tanto, la deuda de las familias, que puede afectar a las expectativas vía aumento de tipos de interés, etcétera, o vía explotación de la burbuja inmobiliaria, es un riesgo. El modelo de crecimiento basado exclusivamente en una demanda interior alegre, precisamente por la bajada de los tipos de interés, por la buena marcha de la construcción, últimamente por la recuperación de la formación bruta de capital, porque ya me imagino que los medios empresariales se van acumulando de manera que la gente ha empezado a tomar

decisiones de inversión, es positivo. Sin embargo, ¿qué tenemos para la recuperación del saldo exterior? No tenemos instrumentos. Insisto, el tema de la productividad es un tema lento y nos hemos retrasado en la adopción de medidas para ir recuperando la productividad exterior desde hace tiempo. Tenemos un modelo en el que este déficit exterior nos ha venido acompañando desde hace mucho ya y no es una cuestión del Gobierno del Partido Socialista, sino anterior incluso al Gobierno del Partido Popular. Como la pujanza de la demanda interna era suficiente como para matizar o para encubrir las cifras de crecimiento, la economía iba creciendo razonablemente bien y del empleo siempre se decía que estaba en tasas históricas, todo eso nos ha hecho olvidar esta realidad del déficit de la demanda exterior que puede ser uno de los lastres importantes para el futuro. Por tanto, cualquier medida que se pueda hacer en materia de liberalización, en materia fiscal, todas las medidas que vayan encaminadas a la recuperación de esa demanda exterior tienen que ser absolutamente prioritarias.

Hay otros riesgos para el crecimiento cuyo impacto ignoramos. Antes se ha hablado por parte de algún portavoz del no francés, del no holandés. En cuanto a la situación de la Unión Europea, no sabemos lo que va a pasar con las perspectivas financieras entre los años 2007 al 2013. Lo que sí sabemos es que va a haber una pérdida de recursos para la economía española que puede ser cifrada en torno a los 5.000 millones de euros anuales, que es una cifra importante, y va a tener un efecto sobre el crecimiento: por una parte, menores recursos, por otra parte, incertidumbres en cuanto al entorno institucional europeo. Esta es otra de las cuestiones que puede poner una pequeña sombra en un crecimiento a medio plazo.

Paso a referirme a algunas de las cuestiones que han aparecido recientemente en los medios de información, a una realidad que usted conocerá mejor que nadie. Se trata del *private equity* y de las cuestiones referidas al capital riesgo. Parece que está entrando dinero de una manera masiva a las grandes empresas y ahí hay fenómenos especulativos. No sabemos cuáles son las intenciones de este tipo de operaciones, si son operaciones que van generando una bola y que en un momento determinado pueden estallar como las punto com, pero es otro riesgo para la economía, porque da la sensación de que ahora se vuelve a dar la posibilidad de que en la economía española haya pelotazos y esto empieza a ser también peligroso porque ya tenemos experiencias del pasado en que los pelotazos nos llevaron a unas situaciones económicas relativamente preocupantes. Usted sabe mejor que nadie que el capital riesgo para las empresas pequeñas es difícil de encontrar, en cambio hay un montón de dinero para las empresas grandes. Me gustaría que hiciera una reflexión sobre este tema. Si eso puede tener en el futuro algún impacto negativo sobre la situación económica, si de verdad puede ser un elemento de riesgo para el crecimiento económico futuro o no.

Ha hecho referencia, asimismo, a la nueva Ley de Estabilidad, una nueva ley que creo que es muy importante y que hemos defendido desde el Grupo Vasco y desde otros grupos también. Estábamos en contra no de la estabilidad macroeconómica, que nos parece importantísima, sino de la ley que en su día aprobó el Partido Popular y que ahora se va a reformar. En los elementos de reforma hay que incluir cierta racionalidad, al igual que el Plan de estabilidad y crecimiento también se ha tenido que modificar en Europa. No creo que eso genere ninguna inestabilidad ni ningún riesgo de crecimiento siempre y cuando se respete la estabilidad y no se salten los nuevos límites, etcétera, que se puedan establecer en la nueva Ley de Estabilidad, pero creemos que tiene virtualidades en cuanto a que se adecua más a la situación económica y, sobre todo, respeta los niveles competenciales de las comunidades autónomas de una forma más escrupulosa, que es lo que veníamos demandando también.

Me gustaría que el gobernador se definiera en relación con una cuestión sobre la que desde nuestro grupo hemos venido dando la tabarra en exceso en este Congreso en los últimos cinco años, al menos desde que estoy aquí. Me refiero a la reforma del gasto público, que ahora se puede plantear como una nueva reforma estatutaria de las que se están produciendo en todos los ámbitos de las comunidades autónomas, pero no desde el punto de vista de la reivindicación política, que también es importante, sino desde la necesidad de replantear el gasto público, cuánto hay que gastar, quién deben gastar, por qué deben gastar en I+D las comunidades autónomas y no lo va a hacer el Estado, porque las comunidades autónomas conocen mucho más de cerca la realidad de sus empresas, de sus universidades, etcétera, y pueden dedicar los recursos de manera más eficiente y más eficazmente a la hora de establecer las políticas. Esa es una reivindicación permanente. Creo que, hablando de medidas de liberalización para el incremento de la productividad, insisto en que es la única vía para recuperar la competitividad y cambiar un poco el modelo de crecimiento que haga que en el futuro haya menos riesgo de pérdida de crecimiento o haya menos riesgo de descenso económico. Una vía importante para el aumento de la productividad es gastar donde hay que gastar y gastarlo mejor, de ahí que la reforma del gasto público o la reforma que se derive de las reformas estatutarias puede ser una vía importante para conseguir ganancias importantes de productividad.

Podría decir más cosas, pero de momento es suficiente.

El señor **PRESIDENTE:** Por el Grupo Mixto tiene la palabra la señora Fernández.

La señora **FERNÁNDEZ DAVILA:** En primer lugar, quiero agradecer la comparecencia del señor Caruana. Voy a hacer unas breves reflexiones a propósito de su información y del informe que recibimos en los grupos.

En la exposición analítica de la situación económica, tanto en el contexto mundial como en la zona euro como en el Estado español, hace usted una serie de matizaciones al respecto de la bonanza económica que se respira y al final realiza unas sugerencias que están exclusivamente ligadas a la flexibilidad del mercado laboral o a la propuesta de una nueva reforma laboral, o por lo menos yo no noté que hiciera ninguna propuesta distinta al respecto. En distintas partes de su exposición hay una serie de cuestiones y a nosotros nos gustaría preguntar sobre ellas. Por ejemplo, usted habla de que continúa a escala mundial un clima de bonanza económica no exenta de determinados problemas como es el incremento del petróleo, y usted menciona concretamente también los mercados emergentes asiáticos que nos están de alguna manera invadiendo, y no estoy hablando de la necesidad de limitarles las posibilidades de movimiento porque estamos en un mercado libre y en todo caso será cuestión de importar y exportar, lo que ocurre es que en estos momentos ese mercado emergente se está instalando no solamente en la zona euro, sino en el propio Estado español e introduciéndose en sectores productivos muy importantes no solamente del consumo interno, sino también de la exportación como es el sector textil o es el sector de la juguetería. En este sentido, y en tanto que dentro de ese derecho de los mercados asiáticos de extenderse no solamente en el mercado que instalan aquí, sino también en el mercado que tendría que ser o que fue hasta ahora por ejemplo proclive a la mercancía, a la producción española, nos gustaría conocer las medidas no sé si correctoras o por lo menos necesarias que existirían para, a través de una negociación o dentro del contexto mundial tan globalizado, poder cuando menos paliar lo mejor posible lo negativo que pueda tener esta inmersión, cómo puede esto perjudicar no solamente al mercado interior, sino también las exportaciones y conocer si en el análisis del Banco de España se tienen analizadas medidas correctoras o paliativas de esta cuestión.

En su exposición usted nos comenta que en ese progreso sostenido de la economía europea se detecta al mismo tiempo un desfase del bienestar y se habla de la necesidad del saneamiento de las finanzas públicas y de mantener las políticas de estabilidad presupuestaria que hay en estos momentos. A nosotros nos gustaría saber cómo se puede equilibrar ese desfase que se detecta del bienestar o en qué medida se detecta ese desfase del bienestar con esa necesidad de saneamiento de las finanzas públicas y la estabilidad presupuestaria.

Por otro lado —y son reflexiones que hago como consecuencia de su intervención— existe la necesidad de que la economía esté al servicio del bienestar y la calidad de vida de las personas, y debería estar orientada en este sentido independientemente de que haya que hacer toda esa ingeniería económica en lo que son las perspectivas macroeconómicas, pero procurando después su encaje en la microeconomía, de tal manera que efectivamente pudiera percibirse en el bienestar social.

En ese sentido, el análisis que usted mismo nos aportaba sobre la deuda de los hogares está muy relacionada con el encarecimiento de la vivienda, todos los analistas coinciden en esto e incluso se dice que el 70 por ciento del salario de los españoles va directamente al pago de la vivienda. Esto, junto con el dato de que el aumento del PIB en el Estado español está muy relacionado con el sector de la construcción, es un problema y, desde el análisis que hace el Banco de España, se podrían buscar alternativas o soluciones de tal manera que, al mismo tiempo que la construcción siguiera aportando al PIB lo que está aportando, la reducción del precio de la vivienda no se circunscribiera a la compra de la vivienda, sino que facilitara también los alquileres.

Usted hablaba de la revalorización de los inmuebles como algo muy positivo. Mi pregunta es —y parte de un desconocimiento bastante grande de esta cuestión—: si se revalorizan los inmuebles, independientemente de que sean inmuebles de propiedad privada, ¿esto no significa también que por un lado se encarece, por ejemplo, la vivienda de alquiler o aumenta el gasto familiar cuando esa revalorización significa que tienen que pagar más en cuestiones impositivas como el IBI o el mismo catastro? Estoy hablando concretamente de revalorizaciones en algunos sitios que son consideradas por los afectados como extremadamente excesivas; a lo mejor, desde la perspectiva de que no son los propietarios, la causa es que llevaban mucho tiempo sin actualizarse esos valores.

Usted hablaba después de la necesidad de continuar y, a propósito de la valoración de los resultados del referéndum de la Constitución Europea tanto en Francia como Holanda, de que eso no podía suponer un frenazo, dado que se necesitaría continuar con la liberalización de la economía en la zona euro, en la zona de la Unión Europea. Al mismo tiempo usted nos hablaba en su análisis de la necesidad de mejorar la competitividad en el Estado español y supongo que justamente para poder enfrentar esa política liberalizadora que conlleva la deslocalización de empresas, que ya se ha vivido en el Estado español. Pero en el análisis que hace el Banco de España de toda esta problemática se aporta algún tipo de soluciones cuando se habla de la competitividad y se centra en el mercado laboral y, concretamente, en una nueva reforma. Hablando del mercado laboral o de competitividad podríamos pensar en algo que se dijo en anteriores intervenciones, que es la necesidad de invertir más en I+D+i o la mejora en general de la cualificación de la mano de obra. Pero cuando se habla como alternativa de la reforma laboral, me preocupa que esa nueva reforma laboral signifique un incremento de la inseguridad laboral de las trabajadoras y de los trabajadores y un abaratamiento de esa mano de obra o del empleo en sí. Y, si la reforma laboral tiene que ir por estos derroteros, nos preguntamos entonces cómo podríamos superar ese endeudamiento que existe hoy en los hogares, dado que el endeudamiento tiene que ver mucho con el índice de paro, independientemente de que el índice de

paro no esté al mismo nivel que estuvo en otras épocas. Es cierto que así como el paro no es tan elevado, la precariedad laboral sí es superior porque gran parte de ese paro se consiguió superar sobre la base de la precariedad de la contratación laboral existente. Por lo tanto, cuando usted habla de una nueva reforma (y no habla usted solamente, sino que oímos hablar de ella en muchos foros) nos preocupa que efectivamente pueda mejorar el crecimiento de la economía en los términos macroeconómicos, y eso está bien, pero si eso después no se refleja en la mejora de la calidad de vida de las personas, y en este caso a minorar esa deuda de los hogares, no sé si sería eso lo más conveniente o lo mejor; desde mi punto de vista no lo sería.

Otra cosa muy importante para el futuro de la economía que usted también mencionaba es el envejecimiento de la población y las políticas de inversión que habría que hacer para paliar los problemas que el mismo plantea, no solamente en lo que a la atención a estas personas se refiere, sino por la reducción en el número de personas en edad productiva trabajando y, por tanto, aportando a la economía la correspondiente importancia.

Estas son unas reflexiones y le agradecería conocer su punto de vista sobre las mismas.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Hierro, por el Grupo Socialista.

El señor **HIERRO RECIO**: Agradezco de nuevo la presencia del gobernador en este Congreso de los Diputados para, como él ha dicho, compartir reflexiones sobre la situación económica y sobre cómo deberían de evolucionar tanto la propia economía como la política económica de este país. En ese orden de cosas me gustaría comenzar como lo ha hecho él, por una breve reseña de la situación internacional.

Gozamos de una situación internacional con un crecimiento fortísimo, cierto es que también concentrado en determinadas áreas del planeta, sobre la base de políticas monetarias y fiscales muy expansivas, es decir, construidas en gran medida a base de políticas económicas; es cierto que hay algunas zonas, como la europea y la japonesa, donde tenemos una menor tasa de crecimiento, pero también es cierto que los ajustes monetarios que se producen en los valores de las monedas también tienen una influencia en ello, y el hecho de que se haya producido una sistemática depreciación del dólar con respecto al euro, el reajuste de reservas y lo que ello significa, condiciona en gran medida nuestra capacidad exportadora y al condicionarla hace que parte del crecimiento que podría producirse no se produzca. Todo esto además con un entorno de crecimiento del precio del petróleo que, a pesar de todo, dada esa combinación cotización dólar-euro más variación en el precio del petróleo, hasta ahora no está produciendo un efecto importante sobre los precios y, por tanto, estamos en unas condiciones de estabilidad de precios. Es decir,

estabilidad de precios, mayor crecimiento a nivel mundial de décadas y en general unas buenas condiciones económicas internacionales, con muchísimas incertidumbres, eso sí, porque hay inestabilidad no solo económica sino política en muchas partes del planeta.

En ese ámbito la economía española ha tenido un comportamiento razonablemente bueno, no voy a ser triunfalista, ni mucho menos, porque además creo que no corresponde al Gobierno el éxito sino a los agentes económicos, y en la medida en que el Gobierno contribuya al desenvolvimiento de las relaciones económicas también corresponde en esa parte al Gobierno, pero siempre la mínima. Tenemos mayor crecimiento económico que la media europea, rondamos el 3 por ciento en los últimos cuatro años; mayor crecimiento del empleo, yo diría un fuerte crecimiento del empleo, si calculásemos la ecuación de Okun estarían cambiando los coeficientes de la misma; una cierta recomposición de la demanda, que aunque aquí se ha calificado como espejismo también es cierto que en los últimos trimestres parece que se va produciendo por el hecho del aumento del precio de la inversión en activos productivos y menos inversión en construcción de vivienda; un consumo más o menos estabilizado; todos estos datos también con un aumento de la población activa, con un crecimiento moderado de los salarios y una inflación rondando el 3 por ciento, un poquito más del 3 por ciento desde hace algún tiempo. En definitiva, una situación estable de la economía española, con una política fiscal calificada por el Banco de España de adecuada, razonable y, por tanto, unas perspectivas normales y unos datos, que son los que aquí se manifiestan, que no tienen nada que ver con la visión que aquí algunos portavoces han dado según los cuales estábamos poco menos que al borde del precipicio, es una situación que no ha variado muchísimo con respecto a años anteriores, probablemente mejorando un poco.

Sí nos parece muy acertado el comentario que ha realizado el gobernador del Banco de España relativo a una parte de una política realizada por este Gobierno cuyos resultados ha calificado como positivos al hablar de la regularización de la inmigración. Creo que ha dicho que han suavizado las rigideces del mercado laboral en una parte del mercado donde era más necesario. Eso me permite que nosotros en el lenguaje político lo traduzcamos en reafirmación de las palabras del ministro de Trabajo cuando decía que la política de inmigración había resultado exitosa, exitosa en esos términos, es decir, ha tenido una contribución en el mercado de trabajo deseable incluso para la economía española. No voy a hablar de afloramiento de rentas ni nada por el estilo. Ese es el entorno en el que nos movemos aunque, insisto, según algunos portavoces nos hemos pasado de los nubarrones a los fortísimos desequilibrios, de los fortísimos desequilibrios a los graves riesgos, y ya lo único que nos falta es decir que estamos al borde del infarto. Catastróficos y alarmantes socialmente han sido los calificativos que ha utilizado también algún otro por-

tavoz (**El señor Sánchez i Llibre: Por la prensa, por la prensa.**), pero que en realidad no se corresponden con la percepción real de los ciudadanos y, por tanto, por mucho que aparezca en la prensa, como me está señalando aquí algún portavoz, la percepción real de los ciudadanos es la que es y es que tienen que levantarse todos los días para ir al trabajo porque afortunadamente lo tienen dentro de un entorno de estabilidad.

Me va a permitir el portavoz del PNV que haga un paréntesis. No entiendo eso que usted dice de que nosotros estamos más condicionados a la hora de valorar la política, yo creo que tanto condicionamiento tiene un partido que esté en la oposición como uno que esté en el Gobierno, uno para bien, otro para mal; uno para mal, otro para bien. Esto es anecdótico.

Me voy a referir a las cuestiones que se han planteado aquí tras la descripción, insisto, de un entorno razonable para la economía española en términos generales mejor que la situación del resto de Europa, por lo que no tenemos que crear ningún alarmismo. Dicho esto, ¿hay problemas y dificultades? Sí, cierto, pero es que si no, no estaríamos donde estamos, no sería esto una sociedad, no sería una sociedad cambiante, no estaríamos en un mundo cambiante, etcétera. ¿Problemas en Europa? Es cierto. Yo también le agradezco al gobernador las palabras que ha utilizado, porque ha dicho que, a pesar de las dificultades que hayan podido producirse en algunos aspectos institucionales de la Unión, lo cierto es que la institución del Banco de España estima que eso no va a producir una alteración grave de los contenidos de las políticas generales de la Unión Europea. En definitiva, lo que usted ha hecho es defender al euro, que es lo que le corresponde aquí, y yo creo que algunos portavoces han hecho un mal ejercicio de la labor de oposición en tanto en cuanto creo que sus palabras lo que hacen es contribuir a poner en duda la estabilidad de una moneda que en realidad es altamente estable. Es cierto, por tanto, que existen esos problemas en Europa, pero también lo es que la Unión Europea ha pasado por crisis institucionales sistemáticamente a partir de las cuales se han dado pasos adelante con mayores consensos que los anteriores. En cierta medida lo razonable es que la Unión Europea encuentre de nuevo mayores consensos que los anteriores porque ahora estamos incluyendo a nuevos países que se van a incorporar a esos consensos.

En cuanto al problema de la competitividad que pone de manifiesto el informe, es cierto que tenemos que manifestarnos respecto a él, pero tengo mis dudas en cuanto a la valoración que hace de que debemos tomar como indicador del deterioro de la competitividad el saldo de la balanza (cuenta corriente, balanza comercial); tengo mis dudas, porque sobre esa base ahora mismo, si utilizamos ese indicador, quien de verdad está perdiendo competitividad son los Estados Unidos de América, con ese dato en la mano quienes están perdiendo competitividad son los Estados Unidos de América. Yo no le daría excesivo valor al dato porque después otros datos nos dicen que hay disparidades en la competitividad de los

países, entre otras cosas ellos han ganado muchísima competitividad con respecto a nosotros simplemente por la evolución de la cotización de su moneda con respecto a la nuestra y, sin embargo, eso no se les está manifestando en un saldo mejor que el nuestro en la balanza por cuenta corriente o en la balanza comercial, si se quiere tomar la balanza comercial. También es cierto que hay mucho mito en la literatura sobre las diferencias estructurales entre Estados Unidos y Europa, entre la economía estadounidense y la europea, porque cuando se empieza a escarbar entre las cifras y a ver los ajustes estadísticos que se han de producir en un ámbito y otro, resulta que las diferencias estructurales empiezan a desdibujarse y se basan fundamentalmente en aspectos de naturaleza institucional, sobre todo en materia de gasto público.

En cuanto al salario, es cierto, como dice el gobernador, que hay una relativa moderación salarial, pero está creciendo el salario por encima de la media de la Unión, lo que nos hace perder competitividad dentro de nuestro mercado natural, que es el de la Unión Europea. Y es cierto que esto viene produciéndose desde hace años, pero también que se viene produciendo un acercamiento de la renta media per cápita española a la renta media europea. Para que se produzca ese acercamiento, las rentas españolas tienen que estar subiendo por encima de las rentas europeas, y como uno de los componentes fundamentales de la renta es la renta salarial, hasta cierto punto es razonable que se esté produciendo un incremento de la renta salarial asociada a ese incremento de la renta per cápita nacional. Digo que es razonable, no que no tenga efectos sobre la economía. Es lógico que cuanto más cerremos la brecha de diferencia, menor sea nuestro diferencial de competitividad en términos salariales. Si nos situáramos en la posición de la renta media europea, nuestros salarios deberían ser iguales a la media europea; el equilibrio general debería llevarnos a ello, de lo cual ya se ha hablado. Lo único que digo es que se han sucedido gobiernos de distinto signo de manera sistemática, y de manera sistemática se ha producido ese acercamiento a la renta media europea y ese crecimiento de los salarios por encima de la media europea, a lo que ninguno de los gobiernos llega, aunque hayan tenido ocho o trece años para hacerlo; ahora, si se tiene uno, no se nos puede pedir demasiado al respecto, sobre todo porque existen —me va a permitir que le hable de algo mítico— determinados mitos que se sitúan en el subconsciente de la razonabilidad económica general del país, y uno de ellos es el de la reforma laboral, la flexibilidad del mercado laboral. Esa palabra, que quien la usa difícilmente le da contenido después —porque no se le suele dar contenido—, se ha convertido en un referente abstracto que sirve de manera sistemática para justificar que esto tiene que cambiar de alguna manera, pero no se llega a decir, insisto, en qué sentido. Llevamos décadas diciéndolo, llevamos realizando ajustes en el mercado laboral de manera no continua, pero sí con algunos saltos; cada cierto tiempo se realiza algún ajuste en el mercado laboral. El mercado laboral español en

estos últimos años ha permitido la incorporación masiva de millones de personas al empleo, luego muy mal no debe funcionar. Es verdad que a lo mejor podríamos haber incorporado algunos centenares de miles más, pero tampoco sacralicemos el concepto de reforma y flexibilidad del mercado de trabajo. Doctores tiene la Iglesia, y me parece que tienen mucho que decir las organizaciones empresariales y sindicales al respecto. Me parecen muy prudentes sus palabras cuando dice que es razonable y deseable que existan unos ajustes en el mercado de trabajo y que se fundamenten en un equilibrio que tenemos que encontrar entre todos, entre la variable de seguridad para el trabajador y la variable de flexibilidad para las empresas. Me parecen perfectamente razonables sus palabras, que evidentemente son indeterminadas, como no puede ser de otra manera, porque si no tendríamos la piedra filosofal en nuestras manos.

Un problema grave, cuya posible gravedad se viene reiterando por parte del Banco de España, es el sobreendeudamiento familiar derivado de la evolución del precio de la vivienda y de la solicitud de préstamos hipotecarios asociados a ello. Se ha repetido la palabra burbuja, pero no me gusta decirla porque causa alarma. En todo caso, sí me voy a referir al concepto burbuja. La burbuja, además en un mercado de este tipo que está fundamentado sobre derechos reales, es decir, transacciones de derechos reales, requiere inexorablemente para que se produzca —esto es una ley económica— que exista la financiación suficiente para ello. Los ciudadanos no incrementan el precio de la vivienda porque sí, ni aceptan un precio de la vivienda porque sí, sino que tienen que disponer de la financiación necesaria para poder comprar la vivienda —lo voy a llevar un poco a su terreno—; es más, si hay peligro para la familia, es decir, si hay problemas por lo que se ha llamado burbuja —que yo digo que es una sobrevaloración del precio de la vivienda, y me parecen adecuadas las palabras que utilizan el Banco de España y usted en esta comparecencia— o por ajustes rápidos en el valor de la vivienda, no son solo problemas para la familia, sino también para las entidades de crédito que han financiado esa adquisición. Estaríamos ante un problema en el que se trasladaría el general de la economía de la posición de los consumidores al sistema financiero, con lo cual a lo mejor tenemos que empezar a buscar en todas partes alguna solución. Usted sabe que se han practicado soluciones en determinados momentos sobre burbujas; por ejemplo, las burbujas bursátiles se han intentado frenar limitando en el crédito el mecanismo rápido. Ya estamos viendo que quizás en la liberalización absoluta en determinados momentos y sectores los mercados perciben menores riesgos que los que estamos percibiendo las instituciones; es decir, perciben menos riesgo en su expectativa —de la que a usted le gusta hablar—, se conforman de una manera defectuosa y a lo mejor se están equivocando. Lo dejamos ahí, porque tampoco quiero que usted entre mucho en el tema, pues no quiero contribuir a crear ninguna alarma.

Para terminar le comentaré tres cuestiones. En primer lugar, no dejan de aparecer al final las pildorillas liberales en el informe del Banco de España. En la página 43 se dice que las revalorizaciones anunciadas del salario mínimo interprofesional podrían intensificar, aunque sea de forma indirecta, los aumentos salariales en los niveles más bajos de la estructura retributiva, y por esa vía incidir negativamente sobre la posibilidad del empleo de los colectivos de trabajadores con productividad más reducida, pudiendo afectar a la capacidad de la economía española para mantener el actual proceso de intensa creación de puestos de trabajo. Esto es demasiado marginalista, porque estamos hablando de incrementos que están dentro de una razonabilidad económica; es decir, es una visión excesivamente liberal por ser tan marginalista. Parece que estamos ajustando la última hora determinante en todo, y la última hora es determinante hasta cierto punto.

Otra pildorilla que sí me gustaría que me explicara porque la ha repetido en su intervención, es la relativa al sistema de pensiones de la página 21. Se habla de la posibilidad de alterar la propensión al gasto de los hogares, y dice: Esta sigue la traba por una confianza relativamente endeble —y se ha referido a ello—, probablemente asociada a la propia debilidad e inestabilidad del mercado de trabajo, a la incertidumbre percibida sobre la viabilidad futura de los actuales sistemas públicos de pensiones, lo que usted ha suavizado en su intervención, con lo cual ya estamos diciendo que los sistemas de pensiones los metemos ahí. Me gustaría que me explicara cómo afectan al consumo de hoy los posibles riesgos en el sistema de pensiones públicas dentro de 25 años, porque no llego a enterarme cómo le está afectando al consumidor actual, que paradójicamente está adquiriendo alegremente vivienda cuyo pago llega hasta los 25 años; son minorías de tipo liberal. Hay mucha gente que interviene en la redacción del informe y es lógico que se cuelen.

Se ha referido al problema de la población, en el que hay también un cierto mito, y me explico. He cogido aleatoriamente un artículo de la hemeroteca, referente a la población y a la Seguridad Social del año 1986 (hace aproximadamente veinte años), sobre las previsiones de la evolución de la población, que decía: 41 millones en 2020; algunas de las hipótesis de estudio señalan que al ritmo actual de crecimiento de la población (esto es multiplicar) del 4 por mil cada año con tendencia a la baja la población española alcanzará un techo de 41 millones de habitantes en el año 2020, a partir del cual comenzará a decrecer. Esto es mentira, no se ha cumplido y se sobrevalora la incidencia de determinadas estimaciones a muy largo plazo sobre variables. Ahora nos encontramos con la explicación de que vienen los inmigrantes y que esto no nos vale. No seamos aventureros y, dentro de lo razonable, sigamos con nuestro Pacto de Toledo y con las reformas de los sistemas de previsión social y sus ajustes sistemáticos y graduales para mantener la estabilidad. Hoy por hoy, cuando en

este año ya tenemos más de esa población, se demuestra que existe un superávit.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra de nuevo el señor Caruana.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Caruana Lacorte): Muchas gracias por el interés que ha despertado el informe anual del Banco de España, por mi intervención y por las preguntas. Voy a tratar a tratar de contestarlas todas y, si me olvido de alguna, espero que me repregunten.

En primer lugar, ha habido una serie de reflexiones y preguntas relativas al proceso que está viviendo Europa y a la importancia que tienen algunas de las fragilidades al establecer el proceso de Lisboa, en los procesos de liberalización —un ejemplo es la Directiva Bolkenstein— o en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, a las que se han añadido las dificultades institucionales de los noes en los referendos. El final de la pregunta sería hasta qué punto podemos pensar que la economía europea en unas circunstancias como las mencionadas va a restablecer unas cifras de crecimiento que nos acerquen a otras de crecimiento potencial. Yo haría dos reflexiones. En primer lugar, destacaría la importancia que tiene el proceso de Lisboa y, en segundo lugar, que el proceso de Lisboa no es un tema necesariamente europeo, sino de reformas nacionales. A pesar de que están en el contexto de la discusión de coordinación de políticas económicas europeas, muchas de las políticas son nacionales, por tanto, el debate no es necesariamente sobre Europa, sino sobre reformas que se tienen que hacer en cada uno de los países, y en eso hay que insistir mucho. En cualquier caso, estaría de acuerdo con alguna de las manifestaciones acerca de que el proceso europeo nunca ha sido lineal. Ha sido un proceso que siempre ha avanzado, en algunos momentos rápidamente, y que de vez en cuando ha tenido sus dificultades, de las que han nacido nuevos impulsos para continuar. El mejor entorno para que tengan lugar este tipo de reformas y políticas nacionales y para que pueda aumentar el bienestar en Europa es la estabilidad de una zona como la del euro. Por tanto, sí al proceso de Lisboa; hay que pedir determinación para que se hagan las reformas. Hay que seguir insistiendo en la importancia que tiene la liberalización y en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento el Banco Central Europeo ha sido crítico. Hay que valorar los aspectos positivos de algunas de las partes preventivas que se han mejorado, y hay que decir que en las partes correctivas lo que se espera es el rigor necesario, puesto que tienen más margen de maniobra, lo que significa más responsabilidad y más rigor a la hora de establecer sus políticas presupuestarias.

¿Por qué Europa podría crecer? El argumento está básicamente sujeto a los riesgos que hemos mencionado (no voy a entrar en el capítulo de balance de riesgos, sino en el capítulo de crecimiento), porque se están dando desde hace tiempo las condiciones necesarias para que

el crecimiento se pueda poner de manifiesto, y quizás ahora se dé alguna condición adicional. En primer lugar, los condicionantes externos vienen siendo positivos desde una temporada; ahora quizá sean incluso algo más positivos puesto que el marco del crecimiento global está siendo muy moderado, por tanto sigue un condicionante de la zona externa de euro positivo, y además ha habido una cierta corrección en el tipo de cambio. Por ahí puede venir una mejora de las condiciones externas para que Europa crezca. Por otra parte, la situación que hemos tenido de bajos tipos de interés tiene que favorecer en algún momento, que puede estar próximo, que la demanda interna pueda iniciar un periodo de mayor dinamismo a través de las inversiones, sobre la base de que los beneficios de las empresas no han sido malos y de que se ha procedido a un proceso de saneamiento de las empresas. Todo eso hace posible un mayor crecimiento. Ahí faltaría un elemento adicional, que es importante, que es la confianza de los consumidores. Sería interesante que las autoridades explicaran bien cuáles son las políticas y que mejoran precisamente el futuro, para ayudar a que ese elemento que quizás falta en el puzle contribuya también a un mayor crecimiento. Dicho eso, el escenario central sería de paulatina y modesta mejora de la situación puesto que, insisto, se dan las condiciones económicas.

La primera pregunta en relación con nuestra economía se refería a la inversión en bienes de equipo. Según el perfil cuatrimestral, que no está incorporado en el informe anual porque en ese momento no teníamos el desglose sino que ha venido posteriormente, el crecimiento de 2003 con relación al 2004 no refleja exactamente cuál es el perfil temporal de la inversión en bienes de equipos, porque ésta ha tenido una cierta moderación en 2004 pero luego ha entrado en 2005 con un crecimiento rápido. Por tanto, el perfil con el que se inicia el ejercicio de 2005 es de gran crecimiento en inversión en bienes de equipo y, en general, es un proceso de mejora. La descomposición de cuáles son los componentes fundamentales que hay en bienes de equipo es difícil de hacer. Antes de entrar en la descomposición aclaro que esto es coherente con algunos indicadores de cómo está evolucionando el índice de disponibilidades de bienes de equipo, que incluye no solamente producción, sino también combinación de importaciones y exportaciones. Por tanto, el perfil parece que está mostrando una mejora nítida en inversiones en bienes de equipo. En cuanto a la descomposición, efectivamente hay inversiones en material de transporte, hay inversiones en naves y hay inversiones que se pueden detectar a través de las cifras de importación en esas áreas, pero es difícil pensar que estas cifras de crecimiento no estén también sustentadas (nosotros tendemos a pensar que sí lo están) en maquinaria, en inversiones que aumentan la capacidad productiva del tejido empresarial español. Insisto en que todavía es pronto para dar cifras exactas, pero por las primeras indicaciones que parecen existir tanto por cifras de producción como por cifras de importaciones sería difícil

que los ritmos de crecimiento no estuviesen apoyados no solo en material de transporte y aeronaves, sino también en este tipo de inversión. Luego, es un elemento positivo que se ve en la composición de cómo está evolucionando el crecimiento de la economía española. Yo creo que este es uno de los elementos positivos que hay que esperar que se vaya confirmando, pero sin lugar a dudas hay un reequilibrio en la composición del crecimiento.

Respecto a los riesgos de nuestra economía, nosotros hemos venido hablando de riesgos muchas veces, quizás lo que haya cambiado es que este año decimos que el riesgo en competitividad se está materializando. Nosotros hemos venido diciendo durante varios años que existía el riesgo de la competitividad y el derivado del endeudamiento. No decimos que el riesgo del endeudamiento se vaya a materializar en el corto plazo, pero hay indicadores claros que parecen apuntar a que el riesgo en competitividad se está materializando.

Respecto del endeudamiento (hago un apartado para varias preguntas referidas al mercado inmobiliario y al endeudamiento de las familias), en primer lugar, yo no he usado nunca el término burbuja; solo lo uso cuando contesto a una pregunta en la que me preguntan por burbuja y, obviamente, tengo que repetir la palabra burbuja, pero, si no fuese por eso, yo no la menciono. Nunca ha estado en nuestro análisis la palabra burbuja y, entre paréntesis, no puede estar en mis declaraciones porque no la he utilizado en ninguna ocasión. Nosotros hemos hablado de sobrevaloración y además hemos tratado de hacer un gran ejercicio teórico valorando y estudiando los fundamentales para ver hasta qué punto los precios de la vivienda responden a los fundamentales que justifican una buena parte de la subida, aunque no justifican toda la subida. Hay un tramo adicional que no se ve justificado por la evolución de los fundamentales, de las expectativas de renta, de los tipos de interés, de la evolución demográfica, por todos esos factores que pueden justificar una subida de precios; justifican una parte, pero hay un tramo en que no es así, y eso es lo que nosotros llamamos el proceso de sobrevaloración, no de burbuja. El mensaje que ha trasladado el Banco de España ha sido siempre de prudencia y en ningún caso ha sido de alarma, y hemos utilizado esta frase muchísimas veces; yo la he dicho muchísimas veces. Señores, no es un tema de alarma, es de prudencia. Lo que nosotros tratábamos de transmitir es prudencia, y lo repito.

¿Cuáles son los riesgos? Habría varios: uno, el que se ha mencionado sobre el sistema financiero, y hasta qué punto no existe. La evaluación del riesgo sobre el sistema financiero que tiene el Banco de España es muy modesta, es muy moderada, porque la mayor parte de las hipotecas están hechas a tipos de interés. Por tanto, quienes tienen gran parte del riesgo por la variación de tipos de interés son las propias familias que son las que verán rápidamente incrementados sus tipos, no tanto las empresas financieras. Hay un riesgo derivado de las otras variables; uno mejor sería el derivado del desempleo. Esa sí

es una variable riesgo, pero no es una variable de primera vuelta; sería una situación de deterioro, aunque no parece que el empleo esté siendo una variable preocupante en estos momentos; esa sí sería una variable crítica a la hora de analizar los riesgos derivados del proceso de endeudamiento. La otra variable que yo mencionaba en el informe es el propio precio de las viviendas, que podría influir. El riesgo que nosotros estamos marcando, el elemento de riesgo que con prudencia y no con alarma marca el Banco de España viene no tanto por el riesgo final de las entidades financieras, sino por una especie de riesgo macro, que es el riesgo de sensibilidad a estas variables que he mencionado. La familia, a pesar de que su riqueza patrimonial ha crecido probablemente más que su endeudamiento, por tanto está en una situación patrimonial mejor con carácter general después de todo este proceso, está endeudada a unos niveles elevados y ha sido un proceso de endeudamiento muy rápido, y eso hace que sus decisiones de gasto sean más sensibles a las variables que nosotros hemos mencionado, a la variable tipo de interés, a la variable condiciones económicas-empleo y a la variable precios de la vivienda. Ese es el riesgo que puede hacer que en algún momento el gasto de la familia no apoye, como podría hacerlo en otras circunstancias de menor endeudamiento, el crecimiento de la economía. Con toda la prudencia y con todos los matices que hemos introducido, si se lee desde la primera vez que nosotros hemos advertido de elementos de riesgo sobre lo referido al endeudamiento asociado a la vivienda, se observará que no hemos cambiado el lenguaje; lo único que hemos hecho ha sido matizar, una vez vista la reflexión que se ha hecho desde fuera del Banco de España, pero el análisis es muy nítido. Hay ciertos elementos de mayor sensibilidad de las decisiones de gasto de las familias a las variables de tipo de interés, empleo y precio de la vivienda en condiciones de menor endeudamiento. El proceso ha sido rápido y, a pesar de que pueda haber indicadores anecdóticos que mostrarían que puede estar atenuándose, no se ven indicadores claros en las estadísticas que denoten una nítida atenuación de este proceso. Para finalizar, nosotros seguimos sosteniendo que este proceso es perfectamente compatible con un ajuste suave; no se necesita pensar en lo que se suele llamar el pinchazo de la burbuja para aquellos que piensen que hay una burbuja, que no es el caso del Banco de España.

Las siguientes preguntas han estado dirigidas al tema laboral, concretamente a las cláusulas de salvaguardia, que (hay argumentos a favor que sin duda hay que tener en cuenta) introducen unos elementos de inercia en la componente de inflación en nuestra economía que dificultan y perjudican nuestra competitividad. Nosotros, sinceramente, lo analizamos así. Puede haber algunos componentes en shocks transitorios, en perturbaciones transitorias en los índices de precios por la vía de las cláusulas de salvaguardia, si no permanentes, que por lo menos se atenúan de una manera más larga en el tiempo, por tanto pueden afectar a nuestras condiciones de com-

petitividad, especialmente cuando son cláusulas que no tienen nuestros competidores y constituyen además un elemento diferencial con el comportamiento salarial de otros países con los que tenemos que competir.

En otros momentos de las intervenciones se han referido a que siempre hablamos de flexibilidad en el mercado laboral como peso más importante de las reformas. Es muy importante la flexibilidad laboral, pero no solo hablamos de flexibilidad en ese mercado; hablamos también de mayor competencia a nivel de las empresas; hablamos también de inversiones, de inversión en capital humano. No solo es flexibilidad del mercado laboral, pero sin lugar a dudas esa flexibilidad es absolutamente necesaria, y eso obligatoriamente no indica salarios más bajos o salarios más o menos altos; lo que indica es que los salarios estén ajustados a la productividad, y eso sí es importante. En la medida en que la productividad no mejore, los salarios han de tener una contención, si no queremos perder competitividad con aquellos países con los que estamos compitiendo. Ni nosotros ni el Banco de España ni nadie puede cambiarlo; esas son las condiciones de competencia con otros países, competencia vía precio. Hay otras competencias (este es un análisis mucho más complejo); hay competencia vía diseño, etcétera, pero a igualdad de otros factores es importante que los salarios sigan de una manera más próxima, cercana la evolución de las empresas y de la productividad que tienen las empresas. En ese sentido, la reforma que el Banco de España propone (no es este año, lo venimos repitiendo de una manera muy genérica para no interferir en unos procesos de discusión que ya están abiertos en cuanto a reformas de mercado de trabajo) es la de mayor flexibilidad y la de que la formación de salarios sea lo más próxima posible a las condiciones de productividad de dichas empresas. Esto sí que consideramos que es importante. No le queremos quitar importancia, esto forma parte relevante del informe anual y del paquete de medidas que nosotros queremos enfatizar.

La siguiente pregunta se refería a los problemas del envejecimiento. Este tampoco es un tema nuevo, quizás el único matiz que voy a introducir en la discusión hoy es que (respondo a varias preguntas) durante mucho tiempo se han hecho cálculos equivocados demográficos sobre cómo iba a evolucionar la población. Esto es absolutamente cierto y no hay que ir a los años ochenta, se pueden encontrar cálculos muchos más próximos en los que las condiciones y las hipótesis según las que estaban calculados no son las actuales. Incluso el importante fenómeno inmigratorio que se ha producido en nuestro país ha sido positivo creando más empleo y facilitando nuestro crecimiento económico, pero no mejorando una de las variables clave para la sostenibilidad de las pensiones que es el ratio de dependencia. Los cálculos que se han hecho por el Instituto Nacional de Estadística y por el propio Banco de España indican que el ratio de dependencia, con proyecciones para el año 2050 y hasta

para el año 2070 es muy parecido de no haber existido este proceso de inmigración; son prácticamente iguales, por tanto la conclusión final es pura matemática. Esto indica que es necesario hacer más cosas y establecer medidas adicionales según el Pacto de Toledo, puesto que la inmigración, incluyendo las variaciones que se han producido en las tasas de natalidad, etcétera, no arregla el problema de las pensiones.

Se me preguntaba por qué tener una política fiscal ambiciosa. Voy a contestar muy brevemente, porque no es la primera vez que hablamos de este tema. Primero, no es por cumplimiento de condiciones europeas, puesto que España está cumpliendo con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y con las condiciones europeas con muy buena nota desde hace muchos años y sigue cumpliéndolo con excelente nota, por lo que no es un tema de condicionamiento externo, sino que hay tres razones. La primera razón, que para cualquier país es relevante, pero en particular en el nuestro hay que darle mucha importancia, es la de estabilidad macroeconómica; puesto que tenemos unas condiciones monetarias laxas se requiere una combinación de políticas de demanda que tiene que hacer más restrictiva la política fiscal para la demanda interna. Esta es probablemente la razón fundamental y hace más necesaria una política fiscal restrictiva. Además esto puede ayudar a los problemas de medio y largo plazo de las pensiones, que es una segunda razón. La tercera razón, con carácter general, es haber hecho una política fiscal ambiciosa que da un mayor margen de maniobra para que en momentos determinados se puedan poner a funcionar los estabilizadores automáticos, por tanto se pueda hacer que la economía tenga sus propios estabilizadores en situaciones complejas. Por todo ello, se debería aprovechar la buena situación de los ingresos públicos para tratar de mejorar los objetivos fiscales, lo que sería bueno para la economía española por las tres razones mencionadas anteriormente.

Se me ha hecho una pregunta sobre el beneficio del Banco de España. Como cualquier otro banco al final el beneficio se resume en un balance, y lo que es importante para calcular el beneficio es saber cuál es la rentabilidad de los activos. Se ha venido produciendo en la rentabilidad de los activos a lo largo de estos últimos años una disminución de los tipos de interés, por tanto el Banco de España tiene que tener reservas porque es el primero que sufre la caída de los tipos de interés. Este es el primero de los elementos. El segundo es que desde que pertenecemos a la zona euro el nivel necesario de intervenciones en los mercados cambiarios es obviamente muy inferior, y normalmente esta era otra fuente de beneficios. Ha habido beneficios en años anteriores porque se ha hecho un ajuste de cartera que ha dado numerosas plusvalías al Banco de España. Una vez que se llega a la situación básicamente de equilibrio, que es el balance que se quiere tener, este tipo de plusvalías extraordinarias ya no aparecen, y lo que aparece es la rentabilidad básica correspondiente al balance. Finalmente, en el ejercicio 2004 un factor muy relevante ha

sido que, como todos los bancos centrales, hemos de tener reservas, lo que supone tenerlas en moneda extranjera, lo que significa tener dólares, y cuando se devalúa el dólar y hay que valorar las existencias esto conlleva pérdidas adicionales, aunque no realizadas, en el capítulo del dólar. Esto es lo que explica con carácter general la evolución de la cuenta de resultados del Banco de España y la situación del año 2004.

Después se ha comentado el tema de la burbuja inmobiliaria. Aunque nosotros no hemos hablado de burbuja inmobiliaria, sino de prudencia y de una cierta sobrevaloración, añadimos que conforme esa sobrevaloración continúa las probabilidades de ajuste suave se van reduciendo. Nuestro escenario central es que la situación actual es perfectamente compatible con un ajuste suave, como se ha venido produciendo en nuestro país en otras ocasiones.

El siguiente tema es el riesgo especial por inversión de las cajas de ahorro en industrias. Este es un tema muy complicado que habría que matizar muchísimo, por tanto me gustaría tratar de explicar lo que ha querido decir el Banco de España. Estamos hablando de inversiones no financieras; es decir es lógico que las cajas, lo mismo que los bancos, inviertan en empresas. Faltaría más que el Banco de España tuviese que decir nada, excepto que los cálculos de ratio de capital que son necesarios serán los correspondientes a los riesgos que tienen en inversiones en renta variable; no hay nada que decir sobre este tema. Con carácter general, en el momento en que la inversión pasa a ser algo más que una inversión financiera y participa también en los órganos de gobierno y en la gestión tiene un carácter de riesgo especial, como decimos nosotros, porque hay muchas experiencias en las que estos riesgos han sido difíciles de gestionar una vez que el sector industrial ha tenido alguna dificultad. No decimos más que eso, y lo único que pedimos es prudencia; queremos que sepan que existe ese riesgo excepcional especialmente en un sector que tiene unas ciertas dificultades para captar recursos propios cuando los necesita, como sucede con las cajas de ahorro por sus propias características. No hemos dicho mucho más que eso y lo que hemos hecho ha sido una llamada a la prudencia.

Me gustaría aclarar que Banco de España no ha sido catastrofista en ninguno de los tres mensajes que ha ofrecido. Una de las funciones que tenemos los bancos centrales es hacer balances de riesgos, que no necesariamente son los escenarios centrales de funcionamiento de las economías, sino que son balances de riesgos, y es parte de nuestra obligación hacerlos. No debemos estar siempre mirando cuál es el escenario, ni siquiera el más probable, sino que tenemos que ver escenarios que, aunque tengan menos probabilidad, pueden afectar negativamente a la economía, y es nuestra obligación ponerlos de manifiesto. En este sentido, esto es parte de nuestra labor. En el tercero de nuestros mensajes hemos lanzado el de pérdida de competitividad porque consideramos que aunque los indicios son todavía iniciales, es decir que la pérdida de competitividad en términos de

cuota de mercado es todavía muy modesta en cuanto a las cuotas mundiales e incluso es menor en cuanto a las cuotas europeas, es algo que ya se está apreciando no solamente por el saldo de déficit por cuenta corriente, que efectivamente es mucho más complicado de analizar. En el caso de Estados Unidos podría justificarse que viene por una elevada productividad que a su vez atrae capitales, pero es difícil justificarlo en nuestra economía, porque defender en nuestro caso que detrás de ello hay una pérdida de competitividad es bastante notable. También es verdad que no tiene el mismo significado en una unión monetaria, porque se financia sin ningún elemento adicional de posible perturbación en cuanto a tipos de cambio o a volatilidad de tipos de interés, que en el caso de que estuviésemos fuera de una unión monetaria. Es muy complicado afinar en cada uno de los matices que tiene cada una de estas discusiones.

Entre las medidas que ha propuesto el Banco de España lo que nosotros tratamos de hacer es contribuir al debate económico poniendo énfasis en aquellas medidas que nos parecen más importantes. Normalmente tratamos de no proponer nosotros las medidas, porque nos parece que ese no es nuestro papel, y en ese sentido se nos puede decir que no concretamos, pero sería peor que nosotros tratásemos de hacer la función que tiene el Parlamento, el Gobierno u otras instituciones. Lo que nosotros tratamos de hacer es poner énfasis en ciertos temas. Efectivamente, hemos hecho énfasis en la reforma laboral y también hemos mencionado que la fiscalidad de la vivienda a lo mejor debería ser más neutral. Ese es un análisis puramente económico que sabemos que tiene complicaciones adicionales, pero en un momento en que el mercado de la vivienda tiene una cierta sobrevaloración, el análisis de los incentivos fiscales podría ser una de las medidas que se podría considerar para tratar de solucionar este tema, si bien no creo que sea de las más importantes. Nosotros hemos hecho más hincapié en otra que es muy complicada, relativa a la reforma del suelo, es decir, ir por la vía de la oferta con una mayor certidumbre para acudir al mercado de alquileres, más que aquella otra, que espero que dentro de un mosaico de medidas pueda ser considerada y que también tendría, insisto, sentido económico hecha con prudencia en relación con los que ya tienen piso. Ahí habría muchos matices, pero no es nuestra función entrar en ello.

La siguiente pregunta se refería al capital riesgo, aunque no estoy seguro de haberla entendido. Por una parte, el fomento del capital riesgo es algo muy importante en una economía como la nuestra. Si nos fijamos en lo que ha sucedido en otras economías, se puede ver que la pequeña y la mediana empresa en procesos más arriesgados ha venido siendo financiada en buena parte por esta vía del mercado de capital riesgo más que por el crédito bancario. Diversificar y que exista un sistema financiero que pueda proporcionar financiación por una vía y por la otra es extraordinariamente interesante. Es muy importante que las entidades que se dedican a este mercado de capital riesgo hagan una buena gestión de

riesgos, precisamente para evitar que pueda haber desproporciones en momentos determinados. Yo no me atrevería a hacer una valoración de si en estos momentos la hay, con toda sinceridad. Es bueno que existan flujos importantes de empresas de capital riesgo que estén haciendo apuestas e inversiones en nuestra economía y creo que lo relevante es que detrás de esas decisiones exista un buen análisis de los elementos de riesgo y una cierta diversificación que precisamente permita hacer una buena gestión de esos riesgos.

En cuanto a la Ley de estabilidad, no me voy a extender más de lo que hemos dicho en el informe. Nosotros pedimos que dicha ley no debilite la estabilidad presupuestaria y creo haber dado los argumentos de por qué consideramos muy importante que la misma se fortalezca, y en el sentido de que se dé más margen de maniobra, pasa lo mismo que con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Es más lógico pedir que se continúe con el rigor a la hora de mantener la estabilidad presupuestaria, que es algo que la economía española, por las razones mencionadas, sin lugar a dudas necesita.

Respecto a la reforma del gasto público, se trata de una parte en la que el Banco de España no suele entrar y que corresponde más a otras instituciones. Es bueno e importante mejorar la calidad no solamente de los niveles de déficit sino también del gasto público y que pueda ir dirigida a aquellos elementos que faciliten el crecimiento y la inversión. Parece algo muy razonable. También es bueno que las decisiones de gasto se tomen de acuerdo con la valoración de ingresos. Es algo muy positivo y, como siempre, el Banco de España seguirá insistiendo en que es importante tomar decisiones apropiadas de gasto, pero siempre teniendo en cuenta, repito, una valoración apropiada de los ingresos, de manera que no se produzcan los déficit correspondientes, que, insisto, son negativos para nuestra economía.

Quiero insistir de nuevo en que hemos hablado de flexibilidad del mercado de trabajo, pero también de otras muchas medidas: competencia, formación, inversión, no solamente hemos puesto el énfasis en la flexibilidad, aunque pensamos que la flexibilidad es un elemento absolutamente necesario; flexibilidad en el sentido de que las empresas tengan capacidad para ajustarse a las nuevas situaciones y de que la formación de salarios esté más vinculada a la productividad. Nadie tiene fórmulas mágicas para suavizar un proceso imparable como el de la globalización. En este sentido, hacer énfasis en tener empresas para tener un mayor valor añadido, para tener redes de distribución y diseño y que aprovechen las propias ventajas e instrumentos que les facilita la propia globalización es la única defensa que existe frente a una competencia muy fuerte que viene de países que tienen unos costes salariales inferiores a los nuestros.

Luego se han introducido en el debate elementos concretos, pero entiendo que en el fondo es hasta qué punto se puede perseguir una mejora del bienestar si simultáneamente se pide una cierta salud de las finanzas

públicas o que no crezca el endeudamiento o algo por el estilo. No sé si esto refleja la pregunta. De alguna manera la experiencia demuestra claramente que precisamente el bienestar es muy difícil de sostener cuando está basado en desequilibrios. No hay posibilidad de sostener el bienestar, de sostener el crecimiento y lo que al final produce bienestar es el crecimiento sostenido, no el crecimiento de un año o de dos, sino el crecimiento sostenido, y la estabilidad macroeconómica requiere salud de las finanzas públicas. No sé si con esto he contestado, pues era una pregunta compleja.

Se ha hecho una pregunta sobre si los procesos de liberalización y de reforma pueden producir elementos de inseguridad que a su vez dificulten el crecimiento o el consumo. Eso es parte de lo que ha podido suceder en Europa, pero también por no presentar las medidas de una forma consistente y conjunta, de manera que pueda haber una expectativa clara de que precisamente las reformas preparan un futuro mejor basado en un mayor crecimiento. El modelo europeo está basado en estabilidad, en cohesión y en crecimiento, y se necesitan los tres. En la medida en que el crecimiento falle, los dos primeros son muy difíciles de mantener, por lo que el equilibrio es tener un mayor crecimiento y ese mayor crecimiento tiene que estar basado en todo este proceso de reformas y no existen atajos ni salidas intermedias, por lo menos no se han visto refrendadas por la experiencia económica de los países.

La inmigración ha sido positiva, pero, insisto, no arregla el problema de la dependencia.

El acercamiento de la economía española a la economía europea en términos de bienestar ha sido muy notable, pero ha estado basado más en el crecimiento del empleo que en crecimientos de productividad y, puesto que no ha habido acercamientos de productividad, los incrementos salariales son los que pueden provocar esa situación de pérdida de competitividad para nuestra economía. Es decir, sería bueno que la economía española se acercase tanto en términos salariales como en términos de empleo a la economía europea, pero para que se acercase en términos de empleo sin afectar a la capacidad de competencia y a la capacidad de crecer, sería necesario que esos incrementos salariales estuviesen apoyados en diferenciales de productividad positivos a favor de la economía española, cosa que no se produce. Es el mecanismo habitual de procesos de acercamiento, pero en nuestro caso no se produce y no se produce porque aquí se ha tenido que resolver una situación de desempleo bastante notable, una situación compleja del mercado de trabajo, y desde ese punto de vista es positivo, pero insisto en que el acercamiento salarial es deseable en la medida en que esté apoyado por diferenciales de productividad positivos. Quiero insistir en que hay que ser ambicioso en las reformas laborales. Es verdad que hay que darles contenido y no le corresponde al Banco de España hacerlo pero sí poner énfasis. He manifestado anteriormente que hay que ser ambicioso en el tema de las reformas salariales en el sentido de dar

flexibilidad, capacidad de reacción a las empresas y salarios por la vía de la negociación colectiva que se acerquen más a la situación de cada una de las empresas.

Creo que he contestado a la pregunta sobre los problemas que puede proporcionar la sobrevaloración inmobiliaria a las entidades de crédito, pero la completo diciendo que además están en una situación patrimonial muy notable y, por tanto, tienen una salud financiera igualmente notable. Además, si añadimos el hecho de que buena parte del riesgo, al menos el de tipo de interés, está en manos de los hogares, hace que la capacidad de reacción de las entidades de crédito sea razonable. Los procesos de liberalización que se han dado en el sistema financiero español —se dieron ya hace muchos años— son muy importantes y no conviene pensar que se pueden atajar problemas como el del endeudamiento o el del crecimiento de los precios de la vivienda introduciendo coeficientes o medidas discrecionales que controlen el crédito.

Se han hecho algunos comentarios puntuales sobre el informe anual. He contestado a algunos, pero quizá debiera incidir en el tema de la subida del salario mínimo interprofesional. Nuestra opinión es que de nuevo la racionalidad económica indicaría que este tipo de subida, para que no tenga implicaciones importantes en la economía, tiene que venir asociado a incrementos genuinos de productividad. Creemos que hay que hacer ese análisis cuando se toma este tipo de medidas. El efecto directo es relativamente pequeño porque el número de trabajadores que cobran el salario mínimo interprofesional probablemente es un número reducido, pero el efecto de contagio puede ser algo más importante y esa es la opinión que nosotros tenemos en el Banco de España.

El efecto que puedan tener hoy en el consumo las expectativas sobre la mejora de pensiones es importante porque se está produciendo en algunos países ahorro por razones de precaución. Es decir, si yo no estoy seguro de qué prestaciones voy a tener en el futuro, tengo que ahorrar más ahora, tengo que consumir menos y eso puede estar provocando una cierta contracción del consumo. Precisamente lo bueno sería pensar que las reformas que se están introduciendo garantizan la viabilidad de las pensiones y en el momento que ese concepto pueda ser incorporado en las decisiones, probablemente el miedo, el riesgo o la sensación de inseguridad respecto a temas de pensiones disminuya. Ese párrafo no estaba dedicado a España, me parece que las páginas a las que se refería estaban dedicadas a Europa; por tanto, no es la situación de nuestra economía y conviene ponerlo en su contexto.

Finalmente, creo que la última pregunta se refería a la población y a las previsiones demográficas, que se equivocan mucho. Efectivamente, se equivocan, pero ello no altera —por los datos que nosotros tenemos— el problema de sostenibilidad de las pensiones.

El señor **PRESIDENTE**: En un segundo turno de intervenciones, brevísimo, tiene la palabra el señor Arias Cañete.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Será tan breve como la intervención del portavoz del Grupo Parlamentario Socialista, señor presidente. (**Rumores.**) No tembléis, que era broma, tranquilos.

El señor **PRESIDENTE**: Bromas y los pildorines también los he visto.

El señor **ARIAS CAÑETE**: Yo no he visto jamás en un informe del Banco de España pildorines liberales. No conozco esa tendencia liberal del Banco central.

En primer lugar, quisiera agradecer al gobernador que haya respondido a todo. Es rara en una comparecencia que alguien responda a todas las inquietudes de los portavoces parlamentarios. Sinceramente, quisiera darle las gracias porque no ha dejado de cubrir ni un solo flanco con las respuestas, siempre medidas, que da el gobernador, pero muy fundamentadas.

He querido hacer una intervención parlamentaria centrándome en lo que nos trae hoy, una comparecencia del gobernador del Banco de España, y no una crítica a la política económica del Gobierno, que tengo todo el año para hacerla y ocasiones tendré para ello. De la comparecencia del gobernador derivo una conclusión que creo que nos vale a todos los grupos parlamentarios. En este momento la economía española tiene riesgos muy claros de falta de competitividad que pueden amenazar el crecimiento a medio plazo y esto requiere actuar decididamente sobre las causas de la misma. No nos comparemos con Estados Unidos porque en Estados Unidos la contribución negativa del sector exterior no llega al 0,6 y en España este año ha sido 1,7 y va creciendo, ya estamos en estos momentos, en el primer trimestre, en el 2. La cosa no es para broma. La llamada de atención del Banco de España está muy justificada. Señores, tenemos un problema de competitividad y aquí hay que actuar en todos los frentes. El problema de competitividad hay que atajarlo desde los poderes públicos y desde las propias empresas, que tienen que cambiar su patrón de estructura productiva o su orientación hacia procesos más tecnológicos y de mayor valor añadido. Los gobiernos tienen que poner en marcha las reformas estructurales. La reforma del mercado de trabajo, en el sentido de una mayor aproximación a que las empresas tengan más capacidad de adaptar su estructura salarial a la productividad y la composición de sus plantillas a las realidades del mercado, está ahí porque la globalización —como ha dicho el gobernador— es imparable. El proceso de globalización, los avances de la Organización Mundial del Comercio son imparables. Habrá quien se quiera poner la venda en los ojos, pero son procesos imparables. Por tanto, agradezco mucho que el Banco de España nos diga que hay que seguir con las reformas estructurales, que no son para pasado

mañana. No bastan planes de dinamización, que podrían ir en una buena dirección si se completaran todas las medidas. Hay que ir más lejos. Hace falta abordar el mercado de trabajo, hace falta liberalizar los factores del mercado, hace falta el I+D+i en serio, hace falta que las empresas se incorporen a procesos de más tecnología, y probablemente tendremos que actuar también sobre el mundo de las patentes. El mensaje del gobernador es muy claro: ya hay riesgos ciertos en la economía y hay que atajarlos porque estamos a tiempo. Un segundo mensaje del gobernador que me ha gustado mucho es que reclama una política presupuestaria más contractiva que pueda paliar las condiciones económicas laxas y el exceso de liquidez que tenemos en este momento y de falta de ahorro que existe en el sistema económico español. Por tanto, me han gustado esas dos llamadas de atención: en primer lugar, atajemos los problemas de falta de competitividad en la economía y, en segundo lugar, seamos cuidadosos en esta fase alcista del ciclo de tener una política fiscal restrictiva, hagamos las cosas bien. Estamos a tiempo, podemos hacerlo; si no, podemos tener problemas. Yo le agradezco muchísimo el contenido de este informe.

Le haría una última pregunta: ¿cuándo estará el Banco de España en condiciones de incorporar en todos sus estudios plenamente la contabilidad base 2000, de manera que podamos tener el análisis sobre una base permanente sólida y no tener que estar jugando con dos tipos de medidas que hacen muy complejo ver las tendencias, que es lo importante en economía, ya que son las que pueden reflejar preocupación o satisfacción?

Le reitero nuestro agradecimiento por su intervención inicial y, sobre todo, por la segunda, en que ha dado respuesta a todos los grupos.

El señor **PRESIDENTE**: Señor Sánchez i Llibre.

El señor **SÁNCHEZ I LLIBRE**: Quisiera agradecerle también al gobernador del Banco de España la contestación de las preguntas que este grupo le ha formulado. También comparto lo que ha dicho el portavoz del Grupo Parlamentario Popular, en cuanto a que ha sido de las pocas veces en que el compareciente contesta absolutamente a todas las preguntas. Quisiera agradecerle en este sentido sus manifestaciones.

Respecto a la situación que he mencionado en mi intervención de que habíamos observado análisis catastrofistas, por parte de nuestro grupo parlamentario me mantengo en estas mismas posiciones. Lo que ocurre es que cuando uno analiza las manifestaciones que ha hecho a 15 días o a tres semanas vista no parece que sean tan catastrofistas, pero solamente le citaré una. En un periódico que yo diría que no es sensacionalista sino todo lo contrario, como es *La Vanguardia*, el titular de economía dice: Jaime Caruana afirma que la burbuja inmobiliaria es insostenible. (**El señor Caruana Lacorte: Yo no he dicho eso.**) Esto es lo que dice *La Vanguardia*. Señor gobernador, lo que yo digo es que sigamos insistiendo

en esta dirección o al final la vamos a pinchar entre nosotros. De lo que se trata es de ir en otra dirección o de que los planteamientos del Banco de España no sean tan divergentes de los del Gobierno. Pienso que vale la pena poner la máxima atención a esta cuestión.

Aprovecharé la ocasión para formularle otra pregunta que me ha quedado en el tintero antes debido a la rapidez. Hoy en España existe una distorsión importante en cuanto al mercado de la deuda pública, ya que vemos que hay muchas instituciones que compran deuda pública extranjera en todos los mercados de la Unión Europea. Me gustaría saber cuál es la opinión del gobernador del Banco de España respecto al Fondo de reserva de la Seguridad Social. Sabemos que esta cuestión está ligada al Pacto de Toledo. Sabemos que hay un excedente de 30.000 millones de euros y que cada año hay otro acumulado de 10.000 millones de euros más, que se están invirtiendo en deudas públicas de países de la Unión Europea, lo que no deja de ser una exportación de capital español, cuando tenemos un déficit comercial por cuenta corriente importante. Si explicáramos a los ciudadanos esta distorsión tampoco la acabarían de entender. ¿Cómo es posible que teniendo excedentes del Fondo de reserva de la Seguridad Social los tengamos que exportar o los tengamos que invertir en deuda pública de algún país de la Unión Europea, cuando aquí tenemos un déficit comercial por cuenta corriente muy importante? ¿No habría manera de buscar una solución financiera, señor gobernador?

El señor **PRESIDENTE**: Señor Azpiazu.

El señor **AZPIAZU URIARTE**: Quiero agradecer al gobernador del Banco de España las explicaciones que nos ha dado. Simplemente quisiera hacer un par de aclaraciones. Cuando me refería al tema del capital riesgo, como ha dicho usted que hay algo que no ha entendido bien, aparte del capital riesgo le he dicho que había, como sostiene el titular de ese periódico, capital con mucho riesgo, es decir, grandes capitales de fondos de inversión que vienen del exterior, que entran en grandes volúmenes de inversión en diferentes empresas y sectores, que parece ser están generando una bola especulativa. Es un riesgo que puede producirse. Simplemente le apuntaba esa cuestión.

Entiendo que el Banco de España no quiera referirse, como dice usted, a la reforma del gasto público porque posiblemente sea una cuestión política, pero insisto en que no lo he planteado como una cuestión política, que también lo es, sino como un tema de eficiencia. En ese sentido usted me ha dicho que es bueno mejorar la calidad del gasto público y acercar las decisiones allí donde haya que actuar directamente. Es una respuesta inteligente por su parte y bastante clara.

Para acabar, quisiera hacer una referencia al señor Hierro, ya que se ha metido, entre comillas, con nosotros. **(El señor Hierro Recio: No.)** Yo no he hecho ninguna interpretación catastrofista. He dicho que el crecimiento

económico va a ser parecido al que viene siendo ahora, en torno al 3 por ciento, crecimiento suficiente, pero hay una serie de riesgos, como apunta el gobernador: desde hace mucho tiempo el modelo de crecimiento está basado en la demanda interna; estamos con una demanda externa afectada por una baja competitividad y por una escasa productividad; que ahí es donde hay que ir atacando porque tampoco introducir más inversión o más I+D tiene efectos inmediatos, sino que hay que ir invirtiendo o trabajando desde ahora, desde la política económica también, no solo desde la Administración, también desde las empresas, para evitar los riesgos, de forma que si se produce cierta caída de la demanda interna, no sé si por la burbuja inmobiliaria o por el aterrizaje más o menos suave que podría derivarse del precio de la vivienda, entre otros factores, nos pille preparados con los deberes relativamente hechos y que el futuro no nos sorprenda de esa manera. Es verdad que la economía americana también tiene un déficit exterior, pero Estados Unidos tiene un crecimiento mucho más importante, tiene un mercado mucho más amplio, tiene un I+D mucho más relevante y unos niveles de productividad mucho más altos. No es lo mismo. Igual desde el Gobierno se tiene cierta tentación, lo digo con todo el cariño, de decir que todo va bien. Tenemos que evitar el riesgo de la autocomplacencia excesiva, porque esta puede ser una de las claves de la superación. Es más fácil hacer la crítica desde la oposición que hacerla desde el Gobierno o desde el grupo parlamentario que lo apoya. Por eso le hablaba yo de la libertad de la oposición y no en ningún otro sentido. Simplemente he puesto sobre la mesa una serie de riesgos, cuales son que el modelo de crecimiento que se viene produciendo desde hace un montón de años puede ser aceptable por temas de competitividad y productividad a medio plazo y que hay que evitarlo y que en Europa hay una situación relativamente compleja en cuanto al proyecto de Unión Europea. Los grupos coincidimos en que el objetivo básico de la política económica debe ser el aumento de la productividad, en eso se está trabajando, y para salirme, entre comillas, con la mía, diré que para mejorar la productividad, la descentralización del gasto público y el reparto y la redistribución de competencias son absolutamente imprescindibles.

El señor **PRESIDENTE**: Señora Fernández.

La señora **FERNÁNDEZ DAVILA**: Quiero dar las gracias al gobernador por la comparecencia y por responder a las preguntas que le he hecho.

El señor **PRESIDENTE**: Tiene la palabra el señor Hierro.

El señor **HIERRO RECIO**: El objetivo de la productividad para el Partido Socialista está tan claro que hay una serie de medidas que se han tramitado en esta misma Comisión para mejorarla. Por tanto, no voy a seguir incidiendo en las repercusiones que pueda tener la morosidad

derivada de determinadas actuaciones. Cualquiera puede hacer la cuenta muy fácilmente. Si el precio de la vivienda cae un 30 por ciento y tengo financiado un 90 por ciento, el comportamiento económico racional del sujeto es que la vivienda se la queda el banco. A eso es a lo que me refería. Sin embargo, esa no va a ser la situación y no vamos a seguir incidiendo en ello. Lo bueno para España es que haya un ajuste gradual en el precio de la vivienda y todos vamos a defender ese ajuste gradual.

En cuanto a los salarios y la inercia inflacionista que generan, lo que quiero es que ponga el mismo énfasis que pone en conseguir la igualdad entre salario y valor de la productividad marginal en que precio de mercado sea igual a precio de mercado en competencia perfecta. Eso es lo único que le pido, el mismo énfasis en eliminar los mercados monopolísticos o los propios monopolios que en conseguir ese otro equilibrio, esa otra igualdad que usted y yo sabemos que es necesaria en cualquier caso. Por lo que se refiere a la estabilidad presupuestaria, el Banco de España siempre va a pedir un poquito más. Es lógico. Ahora, si piden un poco más y que se mantengan los compromisos del Estado y además que se financien los cambios estructurales, porque no hay ningún cambio estructural que no tenga que tener detrás una financiación por parte de la Administración —el último cambio estructural ha sido el ajuste de alguna empresa pública—, entonces la cosa no cuadra tan bien. Es difícil. Entienda que para el Gobierno tiene que ser difícil.

No voy a hablar del tema de Europa. Respecto a cómo harán nuestro ajuste y cómo al final deberíamos coincidir, en un equilibrio a largo plazo, en todas las variables con respecto a la media, que sería lo ideal, no me salen sus cuentas. En cuanto al salario mínimo, tenemos que hacer un estudio del impacto de las subidas que se han producido ahora y de las que se van a producir en el futuro y ver el traslado que dicen los vascos que se puede producir al resto de los salarios. A lo mejor resulta que después es absorbible perfectamente por la economía.

Para terminar, en cuanto a las previsiones, me atengo a las palabras del mayor economista de la historia, John Maynard Keynes: A los cien años todos muertos. Para los más *light*, todos calvos. **(El señor Arias Cañete: Unos más que otros.)**

El señor **PRESIDENTE:** Para su última intervención, tiene la palabra el señor Caruana.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Caruana Lacorte): Entiendo que en las intervenciones ha habido una pregunta concreta que me gustaría contestar, que es la relativa a la compra de deuda pública por parte del Fondo de reserva. Mi opinión es positiva en el sentido de que no creo que debiera haber limitación a que el Fondo de reserva pueda comprar deuda nacional o deuda extranjera. No le veo problema ni le veo distorsión. Podría cambiar algo la contabilidad de la propia deuda, es decir, podrían cambiar incluso las cifras de deuda pública, pero no es lo importante. Es positivo que el fondo pueda invertir en función de sus propias decisiones en deuda española o en deuda de otros Estados soberanos según el riesgo. Supongo que estamos hablando de la zona euro y, por tanto, no habría ningún tipo de riesgo o de cambio, lo mismo que es positivo que otros inversores de la zona euro puedan estar invirtiendo en nuestra deuda pública, como de hecho están haciendo. No lo considero ninguna distorsión sino todo lo contrario. Me parece que es una de las alternativas que se debe considerar, y si deciden hacerlo, me parecerá, en mi modesta opinión, que es algo perfectamente lógico y que no plantea distorsiones ni problemas de financiación, puesto que ello no viene a dificultar los problemas de la balanza de pagos, porque al final la financiación de la economía española se está realizando dentro del mercado europeo de una manera fácil. El déficit exterior no es necesariamente por financiación de los déficit, que es lo que teníamos antes. Es un indicador de que algo está funcionando con desequilibrio, pero no necesariamente plantea problemas de financiación. O sea, que por el conjunto de razones expuestas, me parece perfectamente normal y lógico hacerlo.

Entiendo que no ha habido más preguntas, así que muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE:** Se levanta la sesión.

**Eran las dos y diez minutos de la tarde.**

Edita: **Congreso de los Diputados**

Calle Floridablanca, s/n. 28071 Madrid

Teléf.: 91 390 60 00. Fax: 91 429 87 07. <http://www.congreso.es>

Imprime y distribuye: **Imprenta Nacional BOE**

Avenida de Manoteras, 54. 28050 Madrid

Teléf.: 91 384 15 00. Fax: 91 384 18 24

Depósito legal: **M. 12.580 - 1961**

