



CORTES GENERALES  
**DIARIO DE SESIONES DEL  
CONGRESO DE LOS DIPUTADOS**

**COMISIONES**

Año 2022

XIV LEGISLATURA

Núm. 695

Pág. 1

**ASUNTOS ECONÓMICOS Y TRANSFORMACIÓN  
DIGITAL**

**PRESIDENCIA DEL EXCMO. SR. D. CELSO LUIS DELGADO ARCE**

Sesión núm. 32

celebrada el miércoles 1 de junio de 2022

Página

**ORDEN DEL DÍA:**

Comparecencia del señor gobernador del Banco de España (Hernández de Cos), para presentar el informe anual del Banco de España. Por acuerdo de la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital. (Número de expediente 212/002217) .....

2

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 2

**Se abre la sesión a las cuatro y treinta minutos de la tarde.**

El señor **PRESIDENTE**: Muy buenas tardes, señorías. Abrimos la sesión para tramitar el orden del día.

Celebramos la comparecencia del gobernador del Banco de España para presentar el informe anual de la entidad correspondiente al año 2021. Una vez más le damos la bienvenida a don Pablo Hernández de Cos, quien siempre tiene disposición para informar a esta Comisión, que estaba prevista, como ustedes saben, para el pasado jueves, pero la tardanza en concluir el Pleno hizo más aconsejable que un informe de esta entidad y de esta importancia se sustanciara en una sesión como la que hoy vamos a celebrar.

Sin más dilación, le doy la palabra. Bienvenido.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Hernández de Cos): Muchísimas gracias, presidente.

Señorías, es un placer estar en esta casa una vez más; en esta ocasión, de nuevo, como es preceptivo, para la presentación del informe anual del Banco de España, que fue publicado hace ya unos días. Se han distribuido unas transparencias que voy a utilizar —creo que las tienen todos ustedes en papel, porque parece que nos falla, de momento, el proyector—. Si les parece, les voy indicando la página a la que se tienen que dirigir según los comentarios que vaya realizando. En cualquier caso, esta presentación estará publicada en la página web —probablemente ya esté publicada— y también un texto que acompaña a la presentación, con los detalles. Es una presentación muy larga y no me quiero alargar en exceso, porque, quizá, lo más interesante sea, precisamente, el debate posterior con sus señorías. Entiendo que, seguro, como sucede siempre, habrán leído el informe y tendrán dudas, comentarios y preguntas que voy a tratar de contestar, por supuesto; quizás sea esta la parte más interesante.

Si van ustedes a la página 2 de esas transparencias, tienen la estructura de lo que pretendía comunicar aquí hoy al Parlamento, que es, evidentemente, un resumen del informe anual del Banco de España, quizá estructurado de una forma un poco distinta. Me van a permitir que comience tratando de mirar atrás, es decir, tratando de describir qué es lo que ha pasado con la economía mundial europea y, sobre todo, por supuesto, con la economía española, desde el último informe anual hasta la actualidad, y el papel que las políticas económicas han jugado en ese desarrollo económico del último año. Con posterioridad, le voy a dedicar unos minutos importantes a cuál es, desde la perspectiva del Banco de España, los retos que la invasión de Ucrania por Rusia genera para la economía, más allá de ser, evidentemente, un desastre humano para la población ucraniana. Me van a permitir también que, con posterioridad, haga énfasis en algo que está en la mente de todos después de los últimos datos de esta semana de inflación de España y también del conjunto de los países del área del euro. Voy a tratar de explicarles cuál es el diagnóstico, la visión que tiene el Banco de España sobre este fenómeno tan importante, porque, evidentemente, creo que merece un comentario específico. Finalmente, también voy a dedicar unos minutos a describir cuáles son las políticas económicas que, desde la perspectiva del Banco de España, son más adecuadas, tratando de distinguir una visión más de puro corto plazo; es decir, cómo hacer frente a esta situación coyuntural, pero, por supuesto, también con la vista larga de cuáles son los retos estructurales de la economía y las políticas económicas más adecuadas para afrontarlos.

Me van a permitir, por último, aunque seguro que al presidente le va a parecer que me voy a alargar mucho...

El señor **PRESIDENTE**: No, no.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Hernández de Cos): ..., pero trataré de que no sea así, que les subraye cuáles son las principales conclusiones que se destilan de nuestro último informe de estabilidad financiera, la actualización del mes de abril —la siguiente actualización será en otoño—. Como saben, el informe anual del Banco de España se publica, habitualmente, unas semanas después de nuestro informe semestral de estabilidad financiera, en el que damos una visión, en particular, del sector bancario español. Creo que merece la pena que las subraye y, además, creo que encaja bien con toda la narrativa del informe.

Paso directamente a la transparencia número 4, en la que tienen ilustrada la evolución del nivel de PIB de distintas regiones económicas —Estados Unidos, área del euro y también China y Latinoamérica—, cuál ha sido la evolución de la economía mundial desde el inicio de la pandemia, porque, como ven, el índice está establecido en 100 en el año 2019. Básicamente, lo que es evidente en este gráfico es que en el año 2021 se produjo una prolongación de la recuperación de la actividad económica a escala global.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 3

Evidentemente, esto ha tenido que ver, por una parte, con el desarrollo de la vacunación en todas las economías y, también, con el apoyo de las políticas de demanda; esa combinación de los temas sanitarios, por un lado, y el papel que han jugado las políticas económicas, por otro, han permitido esa recuperación gradual de la economía.

Es cierto que hay tres aspectos que han jugado en contra, al menos parcialmente: no han paralizado la recuperación económica, pero, al menos, la han frenado. La primera tiene que ver, evidentemente, con que en el último año todavía hemos sufrido algunas olas de la pandemia que han exigido, con distinta intensidad, el establecimiento de restricciones. Es verdad que también el análisis del que disponemos en el Banco de España es que el impacto económico que han generado cada una de las olas ha sido cada vez menor; hemos tenido cada vez mayor capacidad de adaptación. Los otros dos elementos que han condicionado y obstaculizado la actividad económica y que, además, han ido jugando un papel creciente tienen que ver, por una parte, con el encarecimiento de algunos bienes, en particular los bienes energéticos, y, por otra, con las alteraciones que se han producido en las cadenas globales de valor, lo que denominamos habitualmente cuellos de botella, que, como digo, han venido suponiendo un factor limitador cada vez más relevante. Una cuestión importante y a la que voy a prestar atención prácticamente a lo largo de toda mi intervención es la de los aspectos de heterogeneidad. Estos factores son de carácter esencialmente global, pero no han afectado a todas las economías de la misma manera. En el gráfico es bastante evidente que Estados Unidos ha sido una economía que se ha recuperado más rápidamente, si bien ha sufrido menos las consecuencias de la crisis. Hay que decir que, por ejemplo, con los datos del primer trimestre, los niveles de PIB en Estados Unidos estaban casi 3 puntos porcentuales por encima de los niveles previos a la pandemia, mientras que en el caso del área del euro ese nivel solo se alcanzó en el cuarto trimestre del año pasado, y, con datos del primer trimestre, estamos en alrededor de 0,5 puntos porcentuales por encima, es decir, solo todavía ligeramente por encima. Luego hablaré, por supuesto, de la economía española.

Si van a la siguiente transparencia, la número 5, lo que tienen es la evolución del crecimiento del PIB de la economía española, en el gráfico de la izquierda, y en el gráfico de la derecha la evolución por ramas de actividad. De nuevo, el mensaje —también para la economía española— es que las tasas de crecimiento intertrimestral a partir del segundo trimestre del año pasado fueron positivas. Pero los dos elementos que quería subrayar es que esta recuperación económica, con los datos incluidos del primer trimestre, todavía es incompleta y, además, heterogénea. Estamos todavía distanciados de los niveles previos a la crisis. Hemos utilizado habitualmente esa métrica para ver el grado de recuperación de las distintas economías, y la economía española está todavía a 3,4 puntos porcentuales en términos de PIB y, como pueden comprobar en el gráfico de la derecha, con mucha heterogeneidad por ramas de actividad. Por supuesto, todos los factores que he mencionado antes de carácter global, las distintas olas de la pandemia, por un lado, pero, por supuesto, los cuellos de botella y los incrementos de los precios energéticos, han jugado un papel también fundamental en el caso de la economía española.

En la siguiente transparencia (**apoya su intervención en una presentación digital**) tienen un elemento interesante e importante también sobre la recuperación de la economía española, que es el hecho de que la evolución del mercado de trabajo ha sido más positiva que la del propio PIB. Así, por ejemplo, con los datos de afiliación efectiva, es decir, teniendo en cuenta también los expedientes de regulación temporal de empleo, que han sido tan importantes para paliar los efectos de la crisis, con datos de marzo de 2022 —probablemente mañana conoceremos los datos correspondientes a mayo— estábamos 2,1% en personas, en trabajadores, en empleados por encima de los niveles previos a la pandemia. Esta evolución fue algo menos positiva cuando uno toma en cuenta no el empleo, sino las horas trabajadas, y, en este sentido —también se dibuja en ese mismo gráfico—, lo que tenemos a finales de 2021 es que la brecha en relación con el nivel previo a la crisis era de 4 puntos porcentuales, pero que se ha reducido de forma significativa, hasta 0,5 puntos porcentuales, en el primer trimestre del año. También es importante subrayar, desde la perspectiva del mercado de trabajo, que la tasa de paro se mantiene en niveles similares a los existentes antes de la pandemia.

En la siguiente transparencia tienen, de nuevo, ese aspecto que he subrayado anteriormente, el de la heterogeneidad que la recuperación económica está teniendo por ramas de actividad. Lo tienen ilustrado de dos maneras distintas: en el gráfico de la derecha tienen el nivel de afiliación efectiva por ramas, donde vemos que la distancia a los niveles previos a la pandemia —que es lo que ahí se dibuja— sigue siendo muy elevada para sectores como la hostelería, mientras que para otros sectores, como información y telecomunicaciones o sanidad, estamos claramente por encima de los niveles previos a la pandemia. Una

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 4

forma distinta de ver esa heterogeneidad es lo que tienen en el gráfico de la izquierda —que yo creo que también es muy interesante—, en el que tienen la distinción del empleo total de la economía separado por empleo público y empleo privado; en este caso, la ocupación supera los 10 puntos porcentuales a la existente con anterioridad a la pandemia en el caso del sector público, mientras que en el caso del sector privado la diferencia se sitúa, aproximadamente, en 1,5 puntos porcentuales; es decir, la aportación del sector público a estas dinámicas ha sido muy importante.

En la transparencia número 8 pueden ver una comparación entre los niveles de PIB de la economía española con los del área del euro, donde, por supuesto, lo primero que destaca es que la economía española a finales del primer trimestre de este año, del año 2022, se encontraba, como decía antes, en 3,4 puntos porcentuales por debajo de sus registros prepandemia, mientras que en el caso del área del euro estaba ya ligeramente por encima, exactamente en 0,5 puntos porcentuales. Es interesante analizar —como ven en el gráfico de la derecha— los componentes de demanda en los que existe más desviación, siendo esos tres componentes las exportaciones de servicios, la inversión en vivienda y también el consumo privado.

Si se van a la transparencia siguiente, a la transparencia número 9, verán que se profundiza en esta cuestión. Pueden observar que, a la vista de lo que he dicho anteriormente, las diferencias en términos de empleo son menores; de hecho, esa recuperación de las horas trabajadas en el primer trimestre hace pensar, dado lo que hemos visto en términos de empleo, que la brecha en ese primer trimestre —todavía no tenemos la información del empleo en horas trabajadas para el conjunto del área del euro para el primer trimestre— se ha reducido en términos de horas trabajadas. También es interesante lo que tienen en el gráfico de la derecha, donde pueden ver la distribución de esa distancia, de esa brecha, por ramas de actividad. Básicamente, el resultado de esa comparación nos subraya que, efectivamente, una parte probablemente importante del peor desempeño relativo de la economía española se deriva de su especialización productiva, del hecho de que la economía española sea más dependiente de sectores que han estado más afectados por la crisis. Además, esos sectores han evolucionado peor en nuestro país que en otras economías, que también tienen, por ejemplo, sectores turísticos relevantes, aunque también —y esto es importante subrayarlo— hay brechas significativas en las ramas de comercio, en las ramas de transporte, hostelería, construcción, actividades profesionales y administrativas en el sentido contrario y, por supuesto, en las ramas industriales. Ven ahí el área del euro, reflejada en líneas azules, y las líneas rojas corresponden a España, y todo lo que ven con niveles inferiores a los azules es donde lo estamos haciendo peor, y lo contrario. Por ejemplo, como me subraya el presidente, en actividades financieras, la posición relativa de la economía española es mejor que la del conjunto del área del euro, mientras que en el otro extremo, por ejemplo, en el ocio, que es una actividad muy condicionada por el turismo, la distancia en relación con la media del área del euro es muy importante.

Este es un resumen somero de lo que ha pasado en el último año. No quiero entrar en más detalles, si bien el informe dedica en el capítulo 1 mucha extensión al análisis de todas estas cuestiones. Pero déjenme que también comente algo que se analiza en ese capítulo 1, que complementa —yo creo que bien— lo que discutimos el año pasado en esta misma Cámara con la presentación del informe anual del año pasado, que tiene que ver con el papel de las políticas económicas. Nuestra visión sigue siendo, como lo era entonces, que la actuación de las distintas autoridades, tanto monetarias como fiscales, financieras y prudenciales, ha sido muy importante para mitigar las consecuencias de la crisis. Además, han sido complementarias unas actuaciones con otras, incluso las europeas en relación con las nacionales y las de la política monetaria con las de la política presupuestaria. El caso más evidente es la creación de los fondos europeos, que han complementado muy bien a las políticas fiscales nacionales.

En el gráfico de la transparencia número 11 tienen ilustrado cuál es el papel que ha tenido la política monetaria. Pensamos que la política monetaria —creo que hay mucha evidencia ya— ha jugado un papel fundamental durante la crisis, con todas las respuestas contundentes que analizamos el año pasado y que discutimos en esta Cámara, con la creación del programa de compras pandémica por el Banco Central Europeo, entre otras muchas medidas, ha servido, como digo, para mantener unas condiciones de financiación muy favorables en la economía europea y, por supuesto, en la economía nacional. Además, ha servido también para eliminar de hecho los riesgos de fragmentación financiera que podrían haber ocurrido en otro caso. Dicho de otra manera, los países que tenían unas posiciones fiscales más deterioradas al inicio de la crisis, como era, por ejemplo el caso de la economía española, con el elevado nivel de endeudamiento público también con un déficit estructural elevado, se han beneficiado, incluso más, precisamente de esa actuación contundente, flexible, del Banco Central Europeo, y esto lo tienen

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 5

ilustrado en estos gráficos. Por ejemplo, en el gráfico de la izquierda tienen una comparación de cuáles han sido las necesidades de financiación del sector público, del sector administraciones públicas en España, durante la crisis, que incluye, por supuesto, todas las medidas, también contundentes, de la política presupuestaria que han hecho falta para sostener las rentas de los hogares y de las empresas no financieras, comparado con las compras que ha realizado el Banco Central Europeo durante este periodo. El mensaje fundamental es que esas compras han sido incluso superiores a las necesidades de financiación del sector administraciones públicas, lo cual ha tenido evidentemente, como pueden ver en el gráfico de la derecha, efectos muy positivos sobre las condiciones de financiación.

El informe anual, más allá de estos elementos relativamente generales y específicos de la política monetaria, entra también a valorar, ahora ya con una cierta distancia y, por tanto, con mayor información, cuál ha sido el efecto de otras políticas, en este caso nacionales. La política presupuestaria nacional se ha ejercido en muchos frentes, pero en particular analizamos tres cuestiones, que son el papel de los expedientes de regulación temporal de empleo, que sabemos que han sido muy importantes, de los avales del ICO y, en tercer lugar, de los programas de ayuda a la solvencia, que también han sido varios.

Si se van a la página número 12 de la presentación, tienen precisamente una pieza de evidencia de la importancia que han tenido los ERTE. Aquí se mide, por ejemplo, la capacidad que han tenido los ERTE para mantener el empleo, cómo han pasado las personas que han tenido que entrar en expediente de regulación temporal de empleo, su traslación, transformación o transferencia a situaciones de empleo o desempleo. Una forma de mirar esa eficacia es comparar esas personas que estaban en los expedientes de regulación temporal de empleo con las personas que estaban desempleadas, si las transiciones al empleo han sido más favorables o no. Y el resultado es que la probabilidad de reincorporación al empleo ha sido mayor para los trabajadores en ERTE que para los que estaban desempleados. También es cierto que esa diferencia se ha ido diluyendo a medida que aumentaba la duración de los ERTE, especialmente para los trabajadores más jóvenes, los que tienen un contrato temporal y los que poseen un menor nivel de estudio. Esta es una de las piezas de evidencia que nos hacen pensar que, efectivamente, los ERTE han sido eficaces.

El siguiente aspecto en el que se focaliza el informe anual tiene que ver con el programa de avales. Lo que tienen en ese gráfico es la cobertura con crédito bancario de las necesidades de liquidez de las empresas en el año 2020, un año específico, cuáles han sido cubiertas por deuda bancaria sin ICO y deuda bancaria que estaba avalada por el ICO. El mensaje, de nuevo, es que este programa ha sido muy eficaz. Estamos hablando de que se pudieron cubrir alrededor del 30% de las necesidades de liquidez del sector de empresas no financieras, pero más allá del dato agregado me interesa más el desagregado por distintos sectores. Por ejemplo, es bastante importante y significativo que para los sectores más afectados por la crisis, y en particular para las pymes, esta capacidad de cobertura haya sido, para las pymes en particular, del 70%; o sea, que los ICO han cubierto en buena medida las necesidades de liquidez de las empresas y, en particular, de aquellas que más lo necesitaban.

En la siguiente transparencia tienen también un resumen del análisis que se hace sobre el tercero de los programas en los que se focaliza el informe anual, que son las medidas de apoyo a la solvencia. Aquí hay dos mensajes que me parecen relevantes. En primer lugar, la dotación de los fondos aprobados permitía en principio cubrir los déficits de capital de las empresas, que es el déficit de capital al menos que se habría generado en el año 2020 como consecuencia de la crisis. Eso se puede observar en el gráfico de la izquierda, en el que tienen una estimación del déficit de capital, una estimación del Banco de España, con los datos microeconómicos que tenemos de las empresas no financieras. En las barras de la derecha, separado por grandes, pequeñas y medianas empresas, tienen lo que eran las dotaciones iniciales de los distintos programas de apoyo a la solvencia que fueron aprobándose. Como ven, esas barras derechas son más elevadas que las de la izquierda y, por tanto, en principio hubieran sido suficientes. Sin embargo, y este es un pero importante, a la derecha tienen cuál ha sido la capacidad real de reducir los déficits de capital y, como pueden comprobar, ha habido una reducción de los déficits de capital, sin embargo este ha sido relativamente limitado. Se adjudica parte de la responsabilidad de esta menor capacidad de estos programas a reducir los déficits de capital a que probablemente no tenían en su condicionalidad algunos elementos que permitieran describir cuál era la situación patrimonial de las empresas.

En conjunto, como digo, la visión que tiene el Banco de España de la respuesta de política económica global, europea y nacional es que ha sido efectiva para mitigar los efectos de la crisis. Una forma de ilustrarlo —ahora voy a retomar el informe de estabilidad financiera del Banco de España— es ver cuál es la situación patrimonial de empresas no financieras, hogares y, por supuesto también, del sector público

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 6

a finales del año pasado, que eran los datos que teníamos completamente cerrados. Esto es lo que se ilustra en la transparencia número 15. En el gráfico de la izquierda tienen el balance de las empresas no financieras. Básicamente, la conclusión del informe de estabilidad financiera de ese análisis es que, por una parte, la recuperación de la facturación y, por otro lado, la moderación en el crecimiento del endeudamiento en el año 2021 han permitido mejorar la situación financiera de las empresas no financieras españolas. Sin embargo, hay que decir que estas seguían siendo en promedio más vulnerables que antes del inicio de la crisis, y este era particularmente el caso —lo pueden comprobar en ese gráfico—, cuando se focaliza en los sectores más afectados por la crisis, que son los que están en la parte izquierda del gráfico, evidentemente en estos la situación de vulnerabilidad era claramente peor todavía a finales del año pasado que antes del inicio de la crisis. En concreto, en los sectores muy afectados por la crisis la proporción de empresas con un endeudamiento muy elevado era todavía 7 puntos porcentuales superior a la que teníamos antes de la crisis.

En el gráfico de la derecha tienen la variación, la ratio de deuda bancaria de los hogares sobre activos totales por deciles de rentas, es decir, de nuevo tratando de incorporar ese elemento de heterogeneidad que tan relevante nos parece, y aquí pueden ver que para todos los estratos de renta el nivel de endeudamiento, medido como se describe en el gráfico, era más bajo a finales del año 2021 que a finales del año 2019. También creo que llama la atención, y creo que es importante, que en el primer decil de renta, es decir, el de menor renta, la deuda seguía siendo muy superior al valor de los activos, estaba cerca de un 50% por encima del valor de sus activos, lo que, evidentemente, es una señal de vulnerabilidad financiera de este colectivo.

La respuesta de política presupuestaria, como todos sabemos, ha tenido una consecuencia negativa, también conjuntamente con la caída del PIB, sobre la ratio de endeudamiento público y de déficit público, y esto es lo que se ilustra claramente en este gráfico; en el gráfico de la izquierda tienen la evolución del déficit público total y del déficit estructural. Como saben, el déficit público se había situado en el año 2020 en el 10,3% y se redujo el año pasado hasta el 6,9%, que sigue siendo en todo caso 3 puntos porcentuales más alto del que teníamos antes de la crisis. En el caso de la deuda pública —gráfico de la derecha—, la ratio de deuda pública sobre PIB se situó a finales del año 2021 en el 118,4%, que es 1,5 puntos porcentuales por debajo del nivel observado un año antes, pero sigue siendo 20 puntos porcentuales más elevada de la que existía antes de la crisis. Evidentemente, esto es uno de los grandes retos —luego hablaré sobre esta cuestión— que tenemos por delante.

Lo que he descrito es, básicamente, la situación antes de la crisis de Ucrania. Por supuesto, la crisis de Ucrania introduce una nueva perturbación, que se acumula a la perturbación que ya habíamos sufrido como consecuencia de la pandemia. Por tanto, me gustaría explicarles —se hace, por supuesto, en el informe anual— cuál es el impacto estimado, al menos por el Banco de España, hasta el momento de esta crisis. En esta transparencia tienen una descripción de cuáles son los canales. Antes de explicar las magnitudes, en qué se concreta en términos, por ejemplo, de revisiones de crecimiento económico, creo que es importante explicar cuáles son los canales por los que pueden discurrir los efectos de esta crisis. Básicamente, se distinguen cuatro canales.

El primero es el más evidente, el canal de materias primas. Sabemos que Rusia y también, en menor medida, Ucrania se encuentra entre los principales productores de determinadas materias primas, energéticas y no energéticas. Europa presenta una elevada dependencia externa de la energía, en particular y, como luego veremos en un gráfico, sabemos que la crisis inmediatamente ha generado un incremento de los precios energéticos, que, evidentemente, es un canal de transmisión de los efectos sobre la economía.

En segundo lugar, como pueden ver, se subraya también un canal financiero. Es verdad que las exposiciones financieras directas a Rusia y Ucrania de las entidades bancarias y empresas europeas y españolas son muy reducidas, particularmente, de hecho, en el caso de España, pero también hemos visto un incremento de la volatilidad en los mercados financieros y sobre todo lo que hemos visto, como consecuencia de lo que los mercados están anticipando de reacción de la política monetaria, a la que luego dedicaré unos minutos, es que se ha producido ya un endurecimiento de las condiciones financieras.

El tercer canal es el canal comercial. Evidentemente, los países europeos, también la economía española, tienen una exposición comercial directa a Rusia, que es relativamente moderada y de nuevo más modesta en España que en otros países europeos, pero esa caída que esperamos todos del crecimiento de la economía rusa y, también, incluso en mayor medida, en el caso de Ucrania, tendrá

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 7

implicaciones vía en los canales comerciales negativos sobre la economía europea y sobre la economía española.

Después, hay un último canal, que es el canal confianza. Estamos en una situación de enorme incertidumbre en estos momentos —la incertidumbre es uno de los aspectos que quizá voy a subrayar más durante la intervención— por factores muchos de ellos exógenos a la propia economía, como el desarrollo de la guerra en Ucrania. Evidentemente, la incertidumbre genera un efecto negativo sobre los agentes económicos, sean estos los consumidores o sean los inversores. De hecho, como también veremos con posterioridad, uno de los canales que en los indicadores se está mostrando más importante es precisamente el canal confianza, porque los indicadores de confianza han caído significativamente en Europa una vez que se ha iniciado la guerra.

En la siguiente transparencia, la número 19, tienen una ilustración de lo que decía. El principal canal por el que se están transmitiendo los efectos de la guerra de Ucrania es el de los mercados energéticos. Pueden ver cuál fue el repunte tanto de los precios del petróleo como del gas. Además, los mercados anticipan que los incrementos de precios actuales, aunque se moderen con posterioridad, probablemente se mantengan en niveles claramente más elevados de los que teníamos antes de la crisis y, desde luego, de los que teníamos hace solamente un año. También sabemos que está afectando mucho a los alimentos, y esto es importante subrayarlo, porque tiene consecuencias desde el punto de vista de los agentes económicos, de los consumidores, en particular, de los más vulnerables.

Todo esto vale para señalarles que, efectivamente, el Banco de España publicó en el mes de abril sus últimas previsiones macroeconómicas, y el análisis que entonces hacíamos —ya se había iniciado la guerra de Ucrania—nos llevaba a pensar que el crecimiento económico iba a ser menor del que anticipábamos en diciembre, cuando todavía no sabíamos, evidentemente, que se iba a producir la guerra de Ucrania y que el efecto sobre los precios iba a ser de un mayor incremento de los mismos. Esto es lo que tienen ilustrado en esta transparencia, en la que tienen las últimas previsiones publicadas en el mes de abril, las publicadas con anterioridad, en el mes de diciembre, y las diferencias entre las mismas. Básicamente, lo que hicimos fue una rebaja del crecimiento del PIB de los años 2022 y 2023, de 1 punto porcentual prácticamente en cada uno de los dos años, hasta el entorno del 4,5% para este año y 2,9% para el año siguiente, y un incremento también muy significativo de la previsión de inflación para este año: 7,5% para el año 2022 y 2% para el año 2023, que era también en este segundo caso 8 décimas más alta de la que preveíamos solamente unos meses antes.

En todo caso, un aspecto que quiero subrayar es la enorme incertidumbre que existe sobre estas previsiones macroeconómicas. En esta transparencia tienen un resumen de una serie de factores que condicionan esas estimaciones y que reflejan bien ese elemento de incertidumbre en el que nos encontramos. Evidentemente, el desarrollo del conflicto bélico es la principal motivación que se encuentra detrás de esos aspectos de incertidumbre, pero también tenemos dudas sobre otros aspectos muy importantes que van a condicionar tanto la actividad económica como las dinámicas de la inflación. Ahí tienen subrayada la posibilidad o no —luego hablaré sobre ello— de efectos indirectos y de segunda vuelta, que van a condicionar la persistencia del fenómeno de inflación de una manera muy importante: cuál va a ser el impacto real de los fondos europeos, de los que hablamos el año pasado de una manera también muy detallada y que pueden condicionar, en el caso de que se seleccionen adecuadamente y de una manera ágil, las previsiones macroeconómicas en los próximos trimestres; la propia evolución de la pandemia, que ahora pensamos que está prácticamente resuelta, pero que, evidentemente, sigue siendo un elemento de incertidumbre. También hablábamos el año pasado de que las familias españolas habían acumulado una bolsa de ahorro significativa durante la crisis de la pandemia. La evidencia que tenemos es que una buena parte de estas bolsas de ahorro no se ha utilizado todavía, sigue estando ahí. Por tanto, ver en qué medida los agentes económicos van a hacer uso de esta bolsa de ahorro para, por ejemplo, aliviar los efectos de la caída real de las rentas que se está produciendo como consecuencia de la inflación va a ser un aspecto muy importante que condicionará la evolución macroeconómica.

Los precios de la energía, que acabo de mencionar, son uno de los principales condicionantes de la actividad económica y de la inflación, así como los cuellos de botella, que he mencionado con anterioridad. De hecho, habrán visto que el Banco de España publicó ayer una simulación en la cual se trataba de ilustrar cuáles podrían ser los efectos para la economía española y para el resto de economías europeas de un cierre del suministro de gas y petróleo por parte de Rusia —evidentemente, el impacto macroeconómico de ese evento extremo, pero que tampoco podemos descartar completamente podría ser muy relevante— y, en paralelo, un cierre no solamente de los canales de importación energética, sino

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 8

también del resto de los canales comerciales. Evidentemente, en ese caso el impacto es todavía mayor. Ese documento publicado ayer por el Banco de España sirve como ilustración de la enorme incertidumbre que tenemos sobre las estimaciones y sobre la evolución macroeconómica hacia delante.

También me gustaría subrayar que esos son escenarios macroeconómicos que dibuja el Banco de España pero que también dibujan otras instituciones. El jueves tenemos consejo de gobierno del Banco Central Europeo, en el que se tomarán decisiones de política monetaria y se publicarán nuevas previsiones macroeconómicas para el área del euro, y nosotros, el viernes, publicaremos, para la economía española, las que son compatibles con las que publique el Banco Central Europeo el jueves. Como ya se anticipa en el propio informe anual, lo que hemos conocido desde la publicación de las previsiones de abril, en particular del primer trimestre del año —la publicación del dato de avance del PIB del primer trimestre avanzado por el Instituto Nacional de Estadística en comparación con la estimación inicial del Banco de España fue más negativa—, nos va a hacer revisar a la baja el crecimiento económico en unas décimas para este año.

En el caso de la inflación, hay distintos aspectos que se contraponen. Por una parte, en relación con la previsión que publicamos entonces, nos ha sorprendido al alza la inflación subyacente, es decir, el dato de antes de ayer fue más negativo de lo que nosotros esperábamos. Por el contrario, en el caso de los precios energéticos, las curvas de futuro ahora nos dibujan un escenario marginalmente más benigno del que sirvió para la construcción de las previsiones macroeconómicas entonces. El neto de todo eso, teniendo en cuenta además que entre medias se han tomado decisiones, en particular en relación con el mercado de gas, probablemente nos haga publicar unas previsiones de inflación para este año ligeramente más bajas. Por tanto, habrá algo menos de crecimiento económico, algo menos de inflación, aunque también, probablemente, con una revisión al alza de la inflación subyacente.

En todo caso, me gustaría subrayar que ese escenario macroeconómico —el que publicamos en abril y el que publicaremos la semana que viene— si no se produjeran —y el condicional aquí es muy importante— nuevas perturbaciones o, por supuesto, un agravamiento de la guerra en Ucrania, seguiría siendo coherente con el mantenimiento de una senda de recuperación gradual en la economía española, que, de acuerdo con esas previsiones, podría alcanzar los niveles de PIB previos a la pandemia en el tramo final del año 2023, y con unas tasas de inflación que se mantendrían elevadas en los próximos meses para luego empezar a desacelerarse. De hecho, seguidamente, voy a dedicarle unos minutos a este aspecto, la evolución futura de la inflación, que, por supuesto, es un aspecto muy importante.

Paso a darles el diagnóstico que se encuentra en un capítulo específico del informe anual de este año, el capítulo 3, que se dedica exclusivamente al análisis de la inflación. Les voy a tratar de destilar muy brevemente cuáles son las principales conclusiones de ese análisis. La primera es la que tienen ustedes en esta transparencia. Lo que hay que constatar es que, evidentemente, estamos ante un repunte de la inflación muy significativo, que se ha producido a escala global, que también ha afectado al área del euro y, por supuesto, a la economía española, y que, además, ha sido claramente más elevado de lo que estábamos esperando. Según se iban conociendo los datos observados, las previsiones macroeconómicas se han tenido que ir revisando progresivamente al alza porque nos estaba sorprendiendo recurrentemente la inflación en comparación con nuestras propias previsiones. De hecho, en ese gráfico de la izquierda, por ejemplo, ese triángulo verde refleja los últimos datos de abril. Ahora ya tenemos para España y para el área del euro los datos de mayo —aunque para muchos países todavía no se conocen los datos— y pueden ver que estamos en máximos históricos de los últimos veinte años.

En el informe anual, más allá de constatar este repunte y su significatividad, se tratan de analizar las causas. Se subrayan esencialmente tres causas, que se ilustran, al menos parcialmente, en este gráfico. La primera tiene que ver con que, tras la enorme restricción de la actividad que se produjo en el año 2020 e incluso en el primer trimestre del año 2021 en algunas economías, luego, con posterioridad, se ha producido un repunte de la demanda muy importante a nivel global, a nivel europeo y también de la economía española, como consecuencia de la eliminación de las restricciones que hasta entonces habían estado vigentes para contener la inflación, en un contexto en el que la producción todavía estaba limitada. Esa combinación de un repunte muy fuerte de la demanda con una oferta que estaba todavía limitada genera, evidentemente, inflación.

El segundo aspecto, al que ya me he referido, es el que tiene que ver con el fuerte repunte de los precios de las materias primas, en particular de las energéticas, en los mercados internacionales; unas tensiones en los mercados energéticos que, además, se han agudizado como consecuencia de la guerra de Ucrania por las razones que he señalado con anterioridad.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 9

En tercer lugar —también es muy importante este tercer factor—, la recuperación de la oferta ha estado muy retrasada, en algunos casos ha llegado incluso a paralizar algunos procesos productivos, como consecuencia de los denominados cuellos de botella que se han producido en las cadenas globales de valor, que, como dice el presidente, efectivamente, han afectado a algunos sectores, particularmente, por ejemplo, al sector de la automoción, muy importante —como saben también ustedes— para la economía española. Además, ha afectado particularmente al transporte de mercancías y, de esta manera, a toda la cadena global de valor, generando también un impacto de la inflación.

Otro aspecto que me gustaría subrayar es que, aunque todos estos factores que acabo de señalar, es decir, el incremento de la demanda tras las restricciones de la pandemia, los cuellos de botella y el incremento de los precios de la energía, en principio son de carácter global, los efectos que han generado son bastante heterogéneos por países, porque, además, el peso de los mismos no ha sido el mismo. Esto lo tienen ilustrado en esta transparencia. Por ejemplo, el impulso de la demanda ha sido particularmente importante en el caso de la economía americana, de los Estados Unidos, y se lo ilustro de la siguiente manera: a finales del año 2021 el consumo privado en Estados Unidos se situaba 4 puntos porcentuales por encima del nivel previo a la pandemia, mientras que el consumo privado en el caso del área del euro se situaba en ese mismo momento, a finales del año pasado, 3 puntos por debajo. Es decir, el incremento de la demanda en Estados Unidos ha sido claramente un factor determinante, más determinante de lo que lo ha sido en Europa, porque la reactivación de la actividad económica ha sido más rápida. Por ejemplo, los cuellos de botella en la oferta están teniendo un mayor impacto en Europa y en Estados Unidos y, en particular, en algunas economías europeas, por ejemplo, en Alemania. Cuando preguntamos a las empresas europeas, en las distintas encuestas que hacemos, las alemanas han destacado de manera persistente y generalizada que este era un elemento que estaba condicionando de una forma muy importante la producción, pero también el incremento de los precios.

Por su parte —que es lo que se ilustra precisamente en este gráfico—, el encarecimiento de la energía está teniendo una repercusión mayor en el área del euro, lo que refleja en gran medida el mayor peso que la energía tiene en nuestra cesta de consumo a nivel europeo, nuestra mayor dependencia energética y —cómo no— también la depreciación del euro y la guerra de Ucrania que se está produciendo en Europa y que, por tanto, nos está afectando a nosotros más que a otras jurisdicciones. Es interesante —y esto lo ven, por ejemplo, en el gráfico de la derecha— que incluso dentro del área del euro ha habido mucha heterogeneidad en los efectos. Sabemos que la contribución de la energía ha sido particularmente relevante en España —en menor medida en el caso italiano—, y esto se debe de nuevo a un peso superior en la cesta de consumo de estos bienes en el caso de la economía española, pero también a los mecanismos regulatorios y de fijación de precios. Sabemos, lo saben perfectamente todos ustedes, que en España en torno a un 40% de los hogares se encuentran adheridos a un sistema de precios dinámicos, con lo cual la traslación de estos precios internacionales a los precios de los hogares es claramente más rápida que la que se produce en otras economías.

Un aspecto que también me gustaría subrayar de esta heterogeneidad —y que se ilustra en la siguiente transparencia— tiene que ver con la heterogeneidad a nivel de empresa y a nivel de hogar. Aquí lo que se ilustra precisamente es este último aspecto: la escalada inflacionista está afectando a todos los hogares, pero no está afectando a todos los hogares de la misma manera, sino que está teniendo, claramente, un efecto mayor en los hogares con menor renta. Lo que ven en el gráfico de la derecha es un cálculo de cuál ha sido la inflación que han sufrido los hogares, distinguiendo por percentiles de renta. El primer bloque es el percentil de renta más pobre; ven que el nivel de inflación desde abril de 2021 a marzo de 2022 ha sido significativamente más elevado que si se van al último extremo, al de las rentas más altas, en el que los percentiles son superiores al 75. La explicación fundamental de esto lo tienen en el gráfico de la derecha, y es básicamente que el peso de los alimentos, de la electricidad, del gas y de los otros combustibles, que son los que más han subido, es claramente superior para estos hogares; como pueden ver, alcanza, prácticamente, el 25% de su cesta de consumo habitual, mientras que en el caso de las rentas más altas es ligeramente superior al 15%. O sea, hay una diferencia significativa, y esto se está reflejando, evidentemente, en una inflación más alta para este tipo de hogares.

Más allá de este diagnóstico, un aspecto muy importante desde el punto de vista de la política monetaria —como luego veremos— tiene que ver con que el fenómeno inflacionista se ha ido generalizando. Es verdad que en un primer momento, incluso si uno calculara hoy cuál ha sido el peso de la energía en el repunte de los precios, prácticamente dos tercios se deben al incremento del precio de la energía, pero también es verdad —y es lo que se ilustra en estos dos gráficos— que se ha ido extendiendo

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 10

al resto de los bienes y servicios de la cesta de consumo. En el gráfico de la izquierda tienen la inflación subyacente, que excluye precisamente, esos bienes más volátiles, y ven, claramente, cómo se ha producido ese incremento. En abril, por ejemplo, la tasa de inflación subyacente del IAPC para el área del euro y de España fue del 3,3 y del 3,4%, niveles que no veíamos desde hace mucho tiempo. En el gráfico de la derecha —es una manera distinta de verlo, pero creo que también bastante ilustrativa—, con datos de febrero, si miramos los datos microeconómicos que tenemos sobre la evolución de los precios, más del 30%, con esos datos de febrero, de las partidas de gasto de la cesta de consumo habitual de los hogares experimentaba inflaciones superiores al 4%, y más del 80% de las partidas de la cesta de consumo estaban sufriendo incrementos superiores al 2%.

Me van a permitir ahora que haga una mención un poquito más detallada a las previsiones de inflación hacia adelante. Aquí lo que tienen es la inflación observada tanto para España como para el área del euro, pero también las previsiones más recientes. Aquí hemos dibujado básicamente las del Banco de España y las del Banco Central Europeo, pero si les dibujara las del consenso de los analistas, no tendríamos una imagen muy distinta de la que aquí se refleja. Lo importante —como decía antes— es que, efectivamente, estamos previendo una inflación que se mantendrá elevada en los próximos meses, pero seguimos previendo una desaceleración de esa inflación en los próximos años.

Sin embargo, creo que es muy importante, y me van a permitir que aquí le dedique unos minutos a explicar cuáles son los supuestos que se encuentran detrás de esta proyección hacia adelante de que el fenómeno inflacionista va a tender a desacelerarse en el medio plazo. La primera tiene que ver con que esas proyecciones están hechas sobre la base de lo que los mercados internacionales proyectaban, por ejemplo, en el mes de abril, para nuestras proyecciones macroeconómicas publicadas entonces, en relación con los mercados de futuro de los precios de la energía. Los hemos visto antes. Veíamos que, efectivamente, los precios de la energía eran elevados en el mercado *spot*, en el mercado al contado, pero esos mismos mercados a futuro proyectaban una ligera desaceleración. Cuando uno incorpora —como hacemos nosotros— ese supuesto sobre el futuro de los precios de la energía en una proyección de la inflación hacia adelante para el conjunto de la inflación, también tienden, evidentemente, a moderar la inflación en el medio plazo.

El segundo aspecto tiene que ver con los cuellos de botella, la segunda de las razones que he esgrimido para justificar como causa del repunte de la inflación. Hay que decir que esas previsiones de inflación que hoy tenemos, las que publicaremos también la semana que viene, están hechas sobre la base de que los problemas de los cuellos de botella se irán diluyendo a lo largo del tiempo. En la medida, por tanto, en que estos dos supuestos no se cumplan, es decir, que la persistencia de los cuellos de botella sea mayor de lo que anticipamos y/o que los precios de la energía sufran nuevas perturbaciones que incluso los aumenten o los mantengan más elevados de lo que pensábamos o de lo que los mercados de futuros pensaban hace solamente unas semanas, evidentemente, esto afectaría a esa previsión de inflación.

Hay un tercer aspecto que también me gustaría subrayar, porque, además, está muy ligado a una recomendación que el Banco de España lleva haciendo —y voy a tratar también de describir hoy—, que es el famoso pacto de rentas. Estas previsiones están construidas sobre la base de que los denominados efectos indirectos de los repuntes inflacionistas observados y los efectos de segunda ronda van a ser moderados. Ahora voy a detenerme a explicar qué es esto de los efectos indirectos y de los efectos de segunda ronda.

Los efectos indirectos se producen cuando las empresas, en un intento de mantener sus márgenes empresariales, trasladan completamente el incremento de los precios de los *inputs*, por ejemplo, energéticos. Podemos decir que este efecto se ha reflejado ya en parte. Cuando yo les describía antes que se está produciendo una generalización del incremento de los precios a buena parte de bienes y servicios de la cesta, esto tiene que ver con, precisamente, un efecto indirecto de los incrementos de los precios energéticos iniciales. Primero lo vemos en los componentes puramente energéticos de consumo, pero después, por supuesto, es un *input* en el proceso productivo de muchos procesos productivos y acaba afectando también a esos bienes y servicios. Aquí hay una cierta dicotomía en la evolución de los márgenes empresariales, que es el determinante fundamental de que se produzcan estos efectos indirectos en el caso de la economía española en relación con lo que estamos observando en el área del euro. Primero, hay que destacar que en el área del euro los márgenes cayeron en la crisis en el año 2020, pero hemos visto una recuperación de los márgenes que ha contribuido, por tanto, a la inflación en el año 2021, mientras que en el caso de la economía española estamos viendo una recuperación de los

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 11

márgenes mucho más moderada, incluso una reducción de márgenes en el último trimestre del año pasado e incluso, con la información que tenemos del primer trimestre del año 2022, se habría prolongado esa moderación.

En segundo lugar, están los efectos de segunda vuelta. Aquí ya no voy a hablar de márgenes empresariales, sino que tengo que hablar de la evolución de los salarios. Los efectos de segunda vuelta se producen cuando los trabajadores, ante la caída de rentas reales que produce, evidentemente, la inflación, en un intento de recuperar su capacidad de poder adquisitivo, demandan incrementos salariales acordes con la inflación. De acuerdo con la evidencia más reciente —tenemos información mensual de los convenios colectivos, por ejemplo, en España—, lo que estamos viendo es que estos efectos de segunda ronda no se habían producido, al menos de una manera significativa. Los crecimientos salariales están siendo reducidos —de hecho, se está produciendo una caída significativa de los salarios reales en la economía—, pero, como luego analizaré, también se está produciendo un incremento de las cláusulas de salvaguarda. Aun así, de momento los efectos de segunda ronda no se estarían produciendo de una manera significativa. ¿Cuál es el riesgo que vemos desde la perspectiva del Banco de España? Vemos que la propia duración del episodio inflacionista puede hacer más probable que se produzcan de una manera más significativa tanto los efectos indirectos como los efectos de segunda ronda. Esa traslación que estamos viendo ya a otros bienes y servicios que no son energéticos podría estar indicando que, en el caso de los márgenes, esto podría estar produciéndose. De hecho, tenemos evidencia de otros episodios pasados en los que esa traslación de los incrementos de los precios energéticos no se produce en el primer momento, sino que se tardan varios trimestres. También en el caso de los salarios estamos observando, por ejemplo, que está aumentando la presencia de las cláusulas de salvaguarda en los convenios colectivos, y aquí me van a permitir que haga una digresión histórica.

Como saben, la presencia de las cláusulas de salvaguarda contra la inflación en los convenios colectivos era prácticamente generalizada hace diez años. Alrededor del 75% de los trabajadores con convenio colectivo de, por ejemplo, el año 2007 tenían una cláusula de salvaguarda. En el caso de que se produjera una desviación de la inflación al alza en comparación con el incremento salarial que se había producido al principio, se producía una compensación prácticamente automática en enero del año siguiente. De acuerdo con los datos de diciembre del año pasado, ese 75% se redujo hasta el 17%, que es uno de los niveles más bajos de presencia de cláusulas de salvaguarda en nuestro país. Además, esta desindexación de los incrementos salariales no ha sucedido solamente en España, sino que ha sucedido en el ámbito europeo, y esto es probablemente lo que explica que estemos observando hasta este momento efectos de segunda ronda muy limitados. ¿Qué sucede? Que con los datos de marzo, es decir, en unos pocos meses, hemos visto que la presencia de las cláusulas de salvaguarda ha pasado de ese 17% a un entorno del 30%. Es más —aunque esto lo digo también con algunos matices—, el convenio colectivo típico en España, como saben, tiene una duración de tres años, por lo tanto, ya tenemos alguna información al menos sobre algunos convenios que van a estar vigentes en el año 2023 que afectan, aproximadamente, a 1 800 000 trabajadores, que son pocos para el conjunto de trabajadores que normalmente están afectados en un año corriente por la negociación colectiva, pero de ese 1 800 000 trabajadores, el 50% tiene cláusula de salvaguarda. Por lo tanto, lo que percibimos es que hay un cierto agotamiento en este pacto de rentas implícito, como lo he calificado en algunos momentos, de ahí la importancia —luego volveré sobre esta cuestión— del pacto de rentas desde la perspectiva del Banco de España.

Por último, me van a dejar que introduzca un elemento adicional sobre las perspectivas de inflación hacia adelante. Creo que hemos discutido, incluso en esta Cámara —hace dos o tres años recuerdo que hicimos un capítulo del informe anual sobre aspectos estructurales relacionados con la demografía—, los efectos no solamente sobre el sistema de pensiones, por ejemplo, que son los más debatidos habitualmente, sino también sobre el crecimiento potencial e incluso sobre la inflación. De hecho, el periodo de baja inflación que hemos vivido en la última década ha sido justificado, desde un punto de vista analítico, por el proceso de globalización de las economías, por la digitalización y por el envejecimiento poblacional, entre otros factores. Algunos economistas están empezando a poner el énfasis en que algunos de estos factores estructurales podrían estar dándose la vuelta y quizá el más evidente es el de la globalización. Efectivamente, como consecuencia, por una parte, de la pandemia y, por otra, de la guerra de Ucrania, podríamos ver iniciarse ahora un proceso de desglobalización por dos motivos. Primero, porque evidentemente podemos vivir en una situación más multipolar que, por tanto, sea menos favorable a esa globalización, y también porque muchas empresas se han dado cuenta de la fragilidad

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 12

que la fragmentación de las cadenas de valor introduce ante episodios como el de la pandemia, de tal manera que algunas de esas empresas están, al menos, analizando la posibilidad de atraer a producción nacional una parte del proceso productivo que habían deslocalizado previamente. Esto, junto con la lucha contra el cambio climático —hay un capítulo específico este año sobre la lucha contra el cambio climático y el papel que las políticas económicas tienen que tener— podría hacer pensar que esto podría revertir algunos de los aspectos estructurales que hemos subrayado en las últimas décadas que han estado detrás del entorno de baja inflación. Cómo de relevantes van a ser estos factores en comparación con otros que van a seguir existiendo es una cuestión que, evidentemente, tendremos que analizar, pero no quería dejar de subrayarlo.

Me van a permitir ahora que pase a las recomendaciones de política económica que efectúa el Banco de España en este contexto tan complejo. Permítanme que lo resuma: ¿Estamos ante una recuperación económica? Sí. Pensamos que se va a seguir prolongando en los próximos trimestres o años, pero sigue siendo una recuperación incompleta, muy heterogénea por sectores, y sujeta a muchas incertidumbres. Este cóctel de calificativos que incorporo a la descripción de la situación económica nos hace pensar que el papel de las políticas económicas tiene que seguir siendo importante, pero ¿a qué me estoy refiriendo con esta importancia? Voy a tratar de describirlo ahora.

Voy a empezar con la política fiscal nacional. Recordarán ustedes que en esta misma Cámara, en la primavera del año 2020, en plena pandemia, el Banco de España subrayó la necesidad de que en ese contexto la política fiscal fuera muy expansiva, de una manera muy contundente, para garantizar las rentas de los hogares y las empresas no financieras ante un contexto económico que no habíamos vivido en el pasado. Bien, la situación ha cambiado. Es evidente que el contexto en el que estamos es completamente distinto. ¿Es necesario que la política fiscal siga ejerciendo un cierto papel de apoyo a la economía? Sí, pero en este caso tiene que estar muy focalizado en los hogares y en las empresas que se están viendo más afectadas por esta nueva perturbación. Esta afirmación la hago basada en distintos argumentos. El primero es que los márgenes de nuestra política presupuestaria son claramente mucho menores, y he hablado antes del efecto de la crisis sobre el endeudamiento público y sobre el déficit público, pero también hay que decir, y lo he estado subrayando a lo largo de toda mi intervención, que los efectos de la crisis son muy heterogéneos. Están afectando a todas las familias, pero no de la misma manera. Están afectando a todas las empresas, pero no de la misma manera. Si además incorporamos el episodio inflacionista que estamos viviendo, esto nos llama a recomendar un apoyo fiscal muy específico para los hogares, insisto, más vulnerables y para las empresas que se están viendo muy afectadas, pero no, desde luego, un impulso fiscal generalizado y, de hecho, el resto de medidas deberían ir progresivamente retirándose.

También me van a permitir que subraye, como se hace en el informe anual, que estos mismos argumentos acerca de que deberíamos evitar un impulso fiscal generalizado son los que nos hacen pensar asimismo que hay que evitar un uso de las cláusulas de indiciación en el caso del gasto público, y, como saben, estas son particularmente relevantes en el caso de las pensiones. Creemos que esto hay que incorporarlo al pacto de rentas al que voy a pasar a referirme a continuación.

Bien, ¿por qué un pacto de rentas? Paso a la transparencia donde se resume nuestra visión sobre esta cuestión. Si resumiéramos de una manera sencilla lo que le está pasando a la economía española y al resto de las economías europeas, los economistas decimos que estamos ante un deterioro de la relación real de intercambio: básicamente un bien que la economía española no produce, pero que necesita tanto para el consumo como para la producción de otros bienes, se ha encarecido. Esto básicamente lo que significa es que hoy somos más pobres de lo que lo éramos antes del incremento de los precios energéticos. Hay una pérdida para el país; esta pérdida es ineludible, ineludible. Lo único que podemos hacer es repartirla. De hecho, lo que sucede —y por eso este énfasis en el denominado pacto de rentas, que luego voy a tratar de describir en qué consiste— es que si cada uno de los agentes económicos trata de eludir la pérdida de renta real que supone esta perturbación, este incremento de los precios energéticos lo que va a provocar es una espiral inflacionista que va a generar todavía efectos reales más negativos de los que ya se derivan de la primera perturbación. Evidentemente, si los empresarios trasladan completamente a través de los márgenes empresariales y los trabajadores pretenden una indiciación completa en relación con la inflación, se va a producir una espiral inflacionista, la economía española va a perder más competitividad en relación con el exterior, va a haber mayores pérdidas de empleo, mayores pérdidas de crecimiento económico del PIB y, por tanto, mayores pérdidas de bienestar.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 13

En este contexto, ¿qué pensamos que puede ayudar a que esto no se produzca? Como he dicho antes, la moderación de los márgenes y la caída de los salarios reales —que es necesaria para que no se produzca esa espiral— se están produciendo en la economía, pero vemos algunas señales de agotamiento; las cláusulas de salvaguarda, que señalaba con anterioridad, y la mayor traslación al resto de los bienes y servicios de la cesta de consumo por parte de las empresas son dos señales en esta dirección. Un acuerdo a nivel nacional para el reparto —y subrayo lo del reparto— de la pérdida entre los trabajadores y entre los empresarios, con moderación de márgenes empresariales, con no indiciación de los salarios, tomando como referencias para los incrementos de los salarios, por ejemplo, la inflación subyacente esperada, de tal manera que permita un anclaje en relación con las expectativas de moderación de la inflación que antes he descrito, sería muy importante para evitar esa espiral inflacionista.

Al mismo tiempo, en el Banco de España estamos subrayando que ese pacto a nivel nacional debería ir acompañado de una enorme flexibilidad, por el argumento que he subrayado con anterioridad: esta perturbación no está afectando a todas las empresas del mismo modo. Las empresas, antes de esta perturbación, no estaban en la misma situación. Algunas —como también he señalado con anterioridad— estaban muy afectadas todavía por la crisis de la pandemia; esta nueva perturbación les viene encima de la perturbación anterior. Por tanto, la evolución de los salarios y de los márgenes empresariales tiene que estar acorde también a la situación específica de cada una de las empresas. Ese marco general del pacto de rentas tiene que ser compatible también con esa especificidad a nivel individual de cada una de las empresas. Y es en este contexto en el que el conjunto de la nación, trabajadores y empresarios tratan de evitar ese riesgo de espiral inflacionista con el pacto de rentas, asumiendo esa pérdida; y pensamos que, por supuesto, los funcionarios públicos, por un lado, y las pensiones, por otro, también deberían incorporarse a ese acuerdo.

Me van a permitir ahora que le dedique unos minutos a la política monetaria. Decía antes que la política monetaria ha sido un factor fundamental para tratar de minimizar los efectos de la crisis de la pandemia para las economías europeas, creo que en eso estamos todos de acuerdo. Esto, básicamente, lo que significa es que este episodio inflacionista que estamos viviendo está contextualizado en un entorno en el que la política monetaria tiene un grado de acomodación absolutamente extraordinario. Este es el punto de partida en el que nos encontramos.

En segundo lugar, también hay que subrayar que —como saben y expliqué también en la Comisión de Economía creo que en el otoño, presidente, si recuerdo bien— el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo ha desarrollado una revisión de su estrategia de política monetaria, que es el marco de actuación que nos damos para las decisiones que tomamos cada seis semanas sobre política monetaria. La novedad fundamental de esa revisión de la estrategia, que publicamos en el mes de junio del año pasado, es que nos fijamos un objetivo en nuestro mandato en la estabilidad de precios: nos hemos fijado un objetivo de inflación del 2%, que es distinto, es algo más elevado al *close but below* que teníamos antes de objetivo de inflación, pero, y esto es lo importante, ese objetivo del 2% es un objetivo de medio plazo y es un objetivo simétrico. De medio plazo, significa que el objetivo del Banco Central Europeo no es la inflación de hoy, sino la inflación en un horizonte de dos y tres años; y simétrico significa que el Banco Central Europeo se compromete a luchar de la misma manera contra desviaciones al alza y a la baja en relación con ese objetivo de inflación del 2%.

¿Cómo se concretó ese nuevo marco? También lo expliqué en esta Comisión en el mes de septiembre o de octubre del año pasado. Se concretó en un compromiso por parte del Banco Central Europeo de que el primer incremento de los tipos de interés del Banco Central Europeo no se iba a producir hasta que no se produjeran tres condiciones: que la inflación de medio plazo, en esos horizontes de dos y tres años, estuviera claramente anclada al menos en el 2%, que la inflación en un horizonte de dieciocho meses también estuviera en el 2% y que la inflación subyacente observada fuera compatible con alcanzar esa inflación del 2% en el medio plazo. Está claro que estamos en esa situación en este momento, y, por tanto, este es el argumento por el cual el Banco Central Europeo ha iniciado ya un proceso de normalización de la política monetaria. ¿En qué consiste este proceso de normalización de la política monetaria? En marzo acabamos las compras netas del programa de compras pandémico y la semana que viene vamos a decidir con total seguridad la finalización del otro programa de compras, el denominado APP, en los primeros días del mes de julio. Seguidamente, en la misma reunión del mes de julio, procederemos al primer incremento de los tipos de interés; y también, como ha subrayado la presidenta Lagarde muy recientemente, antes de finalizar el trimestre, habremos abandonado los tipos negativos.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 14

A partir de ese momento, la normalización de la política monetaria seguirá un patrón con tres elementos que son importantes: el primero, gradualismo. En un contexto de tanta incertidumbre como la que he subrayado que existe, que afecta por supuesto también a las perspectivas de inflación, no tiene sentido tener un compromiso firme sobre una pauta de normalización de la política monetaria determinada, sino que tendremos que ir viendo cómo se materializan esos riesgos precisamente en nuestro objetivo de inflación. Pero también es verdad que esa dependencia de los datos nos hace pensar que en principio, si somos capaces de anclar nuestras expectativas de inflación en el 2% y si no se producen —y subrayo esto— efectos significativos de segunda vuelta o indirectos, podríamos permitirnos un gradualismo en la normalización de la política monetaria, porque movimientos abruptos de la política monetaria, movimientos abruptos de los tipos de interés en ese contexto de incertidumbre podrían dañar en mayor medida el crecimiento económico.

Asimismo, un aspecto muy importante de esa pauta de normalización de la política monetaria tiene que ver con un compromiso firme por parte del Banco Central Europeo de que haremos todo lo que sea necesario para lograr nuestro objetivo de inflación y para preservar la estabilidad financiera, y, además, las consideraciones de flexibilidad que tan importantes han sido durante la pandemia, por ejemplo, en las compras del programa pandémico —hemos comprado más activos de aquellos países que estaban viviendo episodios de incrementos de las primas de riesgo más elevados—, van a ser también importantes, dada la eficacia que ha tenido a futuro dentro del mandato del Banco Central Europeo —esto es muy importante—.

Toda esa descripción de cuál va ser la pauta de normalización de la política monetaria los mercados financieros la han incorporado ya a sus expectativas de tipos de interés y de las condiciones de financiación de los hogares y de las empresas. Aquí, en este gráfico, lo que tienen precisamente es la curva OIS, que es básicamente un reflejo de dónde piensa el mercado que van a estar los tipos de interés de corto plazo en los próximos meses. Y en el gráfico de la derecha aparecen esos mismos tipos de interés, pero ahora en horizontes de diez años. Como ven, en el caso de los tipos de interés a diez años, desde principios de año se ha producido un incremento de alrededor de 135 puntos básicos. El euríbor, por ejemplo, a doce meses —que saben que es una variable muy importante, porque muchas de las hipotecas en España están ligadas a esta variable— ha aumentado alrededor de 85 puntos básicos desde principios de año. Y la prima de riesgo de la economía española ha aumentado aproximadamente, en ese mismo periodo, alrededor de 34 puntos básicos.

Me van a permitir resaltar de una manera quizá más breve el énfasis que estamos dando en el Banco de España a la importancia que pensamos que tienen de nuevo en esta crisis las políticas europeas. He hablado de la política nacional fiscal, he hablado de la política de rentas nacional, también he hablado del papel de la política monetaria del Banco Central Europeo. Pensamos que, ante una perturbación de estas características, que de nuevo es común para todos los países europeos, pero con efectos heterogéneos para las distintas economías, que es exógena a la economía europea, como ya sucedió en el caso de la pandemia, una respuesta común europea es la forma más eficaz de responder desde la perspectiva de la política económica. Esto incluye, por supuesto, ese mayor grado de autonomía estratégica que la Comisión Europea y el Consejo Europeo están concretando en distintas acciones para los próximos años; pero creo que también debería incluir la mutualización del gasto necesario para afrontar las consecuencias económicas de esta crisis. Y también creemos que sería importante aprovechar esta perturbación para reforzar y cubrir las brechas que todavía tenemos en la gobernanza europea. Seguimos sin tener una unión fiscal, necesitamos un mecanismo de estabilización macroeconómica común. Seguimos sin tener una unión bancaria completa, necesitamos un fondo de depósitos de garantía común plenamente mutualizado. Seguimos sin tener una unión de mercado de capitales y claramente hay que desarrollarla. Y también, si me permiten decirlo, creo que es importante la reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Como saben, la Comisión Europea ha iniciado el proceso de discusión de cuál podría ser esa reforma de dicho Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

Desde la perspectiva del Banco de España, ¿cuáles podrían ser los elementos más adecuados para esas reformas? Quizá, el primero y más importante es que una unión monetaria necesita una disciplina fiscal, necesita una regla que garantice la sostenibilidad de las cuentas públicas; es muy importante subrayarlo.

Segundo, en la regla fiscal que lleva vigente desde la creación de la unión monetaria —evidentemente, en los años de la guerra ha sido desactivada y, por supuesto, hay una propuesta para desactivarla también en el año 2023— ha habido cambios estructurales en los tipos de interés de la economía, en el crecimiento

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 15

potencial de la economía, que hay que incorporar a las variables que determinan la regla fiscal. Esa evolución de los tipos de interés de largo plazo y también del crecimiento potencial, además, ha sido heterogénea por países. La situación fiscal de los países es también muy heterogénea, con lo cual, la regla fiscal debería responder también a la situación individual de los países en mayor medida.

Tercero, pensamos que hay que simplificar el marco, el marco es muy complejo. Siempre hablo del vademécum; hay un vademécum del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que ya no sé el número de páginas que tiene, pero es de una enorme complejidad; ir hacia una regla de gasto pública anclada en el nivel de deuda pública que se pretende alcanzar podría ser una buena medida y es muy defendida por buena parte de los economistas expertos en esta materia.

Y por último, un aspecto que muchas veces se obvia, pero que me parece muy importante, es que hay que mejorar también la capacidad de la regla fiscal para que los países generen colchones fiscales en las épocas de bonanza económica. Buena parte de la prociclicidad de la política fiscal que hemos observado —con independencia de la pandemia, en la cual no ha sucedido, pero que sí ha sucedido en episodios de crisis pasados— ha tenido que ver con que los países no habían acumulado colchones fiscales que pudieran utilizar para las épocas recesivas. Hay que mejorar, por tanto, los mecanismos de incentivos. Hay que mejorar y fortalecer a las autoridades independientes, como la AIReF, para reforzar la supervisión de las cuentas públicas. Y, por supuesto —esto ya lo he dicho antes—, hay que incorporar al marco de reglas fiscales el concepto de unión fiscal, el mecanismo de estabilización macroeconómica común, que nos permita también responder de una manera rápida, contundente y automática a las posibles perturbaciones que se produzcan en el futuro.

Voy a ser más breve en lo que queda, no porque sea menos importante, sino porque quizá sea algo menos novedoso, al menos para esta Cámara. He descrito cómo vemos la situación económica y las perspectivas en adelante. He tratado de describir también, desde la perspectiva del Banco de España, cuál es la respuesta más adecuada desde el punto de vista del corto plazo. El informe anual tiene un capítulo entero sobre cuáles son los retos estructurales de la economía española y cuáles son las políticas económicas más adecuadas para afrontarlos. Y digo que voy a ser más breve, porque, evidentemente, los retos no son muy distintos de los que vimos en esta Cámara hace un año, de los que vimos también en la Comisión de Reconstrucción, que fue muy útil también para identificar esos problemas; en buena parte, esos problemas también están identificados en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Ahora lo importante es que los fondos europeos, acompañados de las reformas estructurales definidas adecuada y contundentemente, se apliquen en toda su extensión. Pero me van a dejar que, al menos, haga una enumeración de esas reformas.

Primer punto, mercado de trabajo. Sabemos que temporalidad, por un lado, paro de larga duración, por otro, son los dos grandes problemas de esta economía, del funcionamiento del mercado de trabajo. En el informe anual se ilustran cuáles son los costes para los trabajadores de la temporalidad en muchas dimensiones, en términos de bienestar emocional incluso, pero también desde el punto de vista económico, cómo la temporalidad afecta a las rentas salariales con mucha persistencia hacia delante. Se hace un análisis, controlando muchos factores, de cuál es la evolución de una persona que tiene un contrato indefinido frente a la que tiene un contrato temporal y cómo condiciona eso su carrera laboral y sus niveles salariales a futuro. Este es evidentemente un problema muy serio.

La reforma laboral ha introducido cambios en la negociación colectiva; de hecho, en el corto plazo lo que estamos viendo claramente es que se está produciendo un incremento de la contratación indefinida y una reducción de la contratación temporal. El Banco de España lo que subraya en el informe anual es que es todavía muy pronto para hacer una evaluación clara y firme del impacto de la reforma laboral; un impacto que va a haber que analizar en muchas dimensiones. Por supuesto, va a haber que analizar el impacto sobre la precariedad; y la precariedad evidentemente no solamente es un indicador de temporalidad, sino qué va a pasar con la rotación de los contratos; qué va a pasar con los trabajadores que se incorporen a esas empresas de trabajo temporal, que, de alguna manera, están reforzadas en el marco jurídico actual; qué va a pasar con el empleo de la economía, porque, por supuesto, sabemos que una reducción de la temporalidad puede ser por sustitución de contratos indefinidos o simplemente por una destrucción de contratos temporales. Vamos a necesitar bastante más tiempo para ver cuáles son los efectos de la reforma laboral, como también, por supuesto, del resto de cuestiones que se incorporaron a ese marco legislativo, los cambios en la negociación colectiva y, por supuesto, los cambios en los expedientes de regulación temporal de empleo. Luego, con posterioridad, si quieren, en el turno de preguntas podremos entrar en el detalle de algunas de estas cuestiones. Pero, por no extenderme más,

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 16

en el documento que se ha repartido, que ya está publicado en la página web del Banco de España, está el resumen de los elementos fundamentales y de las posiciones del Banco de España sobre esta cuestión.

Segundo aspecto, capital humano, del que también hemos hablado en esta Cámara en distintos momentos. La mejora del capital humano es muy importante desde toda perspectiva; desde el punto de vista de la desigualdad, por ejemplo, es absolutamente fundamental. España en las últimas décadas ha hecho un esfuerzo en incremento de capital humano muy importante, pero algunas métricas —y aquí se ilustra una de ellas—, como el abandono escolar, son claramente peores que las de otros países de nuestro entorno, y por eso es muy importante tomarse en serio el reforzamiento del sistema educativo, en particular en un contexto en el que además el proceso de digitalización y el proceso de envejecimiento poblacional hacen que muy probablemente se produzca una necesidad de extender las vidas laborales, de hacer reasignaciones sectoriales, que van a requerir nuevas capacidades por parte de los trabajadores.

En nuestro informe anual de este año el énfasis se pone en las políticas activas de empleo. En este caso, como saben, el Gobierno se ha comprometido a aprobar, antes de finalizar el año, una ley que aumente la eficacia del sistema estatal de empleo. Creemos que esa reforma es muy importante, y aquí, en este gráfico de la derecha, en la transparencia número 37, se ilustran algunos de los efectos, por qué piensa el Banco de España que esto es importante. Se observa el efecto de la pérdida de empleo en España sobre la probabilidad de tener otro empleo. Lo tenemos para la economía española y para otras economías de nuestro entorno. Como pueden ver, la economía española es una de las que peor lo hace en términos de cuál es la capacidad, una vez que una persona ha perdido su empleo, de recuperar otro empleo. Además, en ese trabajo del Banco de España se relaciona esta persistencia de las situaciones de desempleo con distintas variables de política económica, entre otras, el gasto en políticas activas. Se ve que España gasta menos en políticas activas que otros países y que, por tanto, otros países que mejor lo hacen gastan mucho más y además de una manera mucho más eficaz; con lo cual, sería muy importante moverse en la dirección de esos países que se subrayan; se ven claramente los resultados en esta transparencia. Dinamarca es el que mejor lo hace en términos de menor duración de los episodios de desempleo. Sería muy importante que la regulación española se moviera en esa dirección.

Desigualdad, tercer aspecto que quería subrayar. Ya vimos antes de la crisis cómo se había producido un incremento de la desigualdad. Muy probablemente haya algún trabajo ya publicado que enfatice que durante la crisis, probablemente a pesar de la contundencia de las políticas económicas, no se haya podido evitar un incremento de la desigualdad. Por supuesto, lo que acabo de señalar sobre el reforzamiento del capital humano es un instrumento fundamental para la lucha contra la desigualdad, pero también las políticas de renta y el ingreso mínimo vital o el proyecto de ley de derecho a la vivienda pueden ser instrumentos importantes. En este sentido, ¿qué pensamos en el Banco de España? Solo dos mensajes. Insisto en que en el informe anual e incluso en el contenido de la presentación que se ha publicado ahora en la web del Banco de España hay más detalles. En el caso del ingreso mínimo vital, pensamos que esas evaluaciones que están previstas en la ley y que se están realizando deben servir precisamente para ajustar, si fuera necesario, las condiciones de ingreso, de tal manera que esta medida sea eficaz en la eliminación, en la erradicación de la pobreza extrema, también para evitar efectos indeseados. Así, creemos que son muy importantes, por ejemplo, los convenios que la Seguridad Social ha firmado con varias instituciones de prestigio para evaluar los itinerarios de inclusión del ingreso mínimo vital. En el proyecto de ley de vivienda —como saben, esto es algo que también hemos discutido—, el Banco de España piensa que algunas de las medidas, en particular el control de renta desde la perspectiva sobre todo de medio plazo, pueden ser inefectivas o incluso contraproducentes para paliar esos efectos, y que sería más importante y más necesario un impulso significativo a la oferta de vivienda en alquiler.

Otro aspecto importante tiene que ver con la productividad. Aquí también hemos hablado en muchos momentos de uno de los aspectos que está detrás de la baja productividad de la economía española, que tiene que ver con el tamaño empresarial. Sabemos que el tamaño empresarial de las empresas españolas, la demografía empresarial está muy sesgada a empresas de pequeño tamaño, que son menos innovadoras, que no pueden aprovechar las economías de escala de las empresas medianas. En el informe anual se hace un repaso de algunos aspectos regulatorios que podrían modificarse y que podrían ayudar a una dinámica empresarial más importante. También se hace una valoración positiva, por cierto, tanto del proyecto de ley de creación y crecimiento de empresas como de la reforma concursal; por supuesto, también habrá que hacer una evaluación, cuando haya pasado un tiempo, sobre los mismos.

Fondos europeos, muy importante. Sabemos que la magnitud es fundamental. Hemos visto en el último año que los efectos macroeconómicos han sido más reducidos de los que nosotros, al menos,

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 17

habíamos incorporado en nuestras proyecciones macroeconómicas. Es, por tanto, importante la agilización de los proyectos de los fondos estructurales y, también, muy importante, una adecuada selección de estos. En el informe anual también se dan algunos parámetros para, quizá, mejorar estructuralmente los concursos públicos, pero que también podrían ser aplicables al uso de los fondos Next Generation EU. Por supuesto es muy importante, como hemos hablado aquí también en muchas ocasiones, dado que los fondos van a ser muchos, que se van a utilizar en muchos proyectos, que se produzca también una evaluación continua de su eficacia.

Y quizá el aspecto que más me gustaría subrayar, que se ilustra en esta transparencia, es la evidencia que se proporciona en el informe anual de la combinación del uso de fondos estructurales y gasto público, combinado con el multiplicador que pueden ejercer sobre el sector privado, combinado con reformas estructurales que mejoren la situación de nuestro mercado de trabajo y de nuestros mercados de bienes y servicios, el efecto que pueden generar sobre el crecimiento potencial de nuestra economía. Estimamos que una combinación adecuada de esas dos cosas podría aumentar el crecimiento potencial de la economía hasta casi prácticamente duplicarlo. Ese mensaje de uso de los fondos, sí, pero combinado con reformas ambiciosas nos parece particularmente importante.

Dedicaré un minuto también a algo que hemos discutido en esta casa en muchas ocasiones. Evidentemente, una de las consecuencias más negativas de la crisis económica tiene que ver con el deterioro de las finanzas públicas, déficit público y deuda pública. En el informe anual —se ilustra en este gráfico— se presentan distintas simulaciones de la senda de deuda pública hacia delante, bajo distintos escenarios macroeconómicos. El mensaje es que para reducir la ratio de deuda pública se necesita un programa de consolidación fiscal. Además, si este fuera acompañado de reformas estructurales que aumentasen el crecimiento económico, todavía permitirían una reducción más rápida de la ratio de deuda pública. ¿Por qué es necesaria una ratio de deuda pública? Lo hemos hablado en múltiples ocasiones. Un nivel de deuda pública muy elevado es un elemento de vulnerabilidad importante para la economía, reduce el margen de maniobra para que la política fiscal pueda responder ante nuevas perturbaciones en el futuro. Hemos hablado de cómo realizarlo.

El Banco de España sigue defendiendo que es necesario, de una manera urgente, el diseño de ese plan de consolidación, aunque su ejecución pueda retrasarse hasta el momento en que la recuperación económica sea un hecho. Creemos que el efecto sobre la confianza de ese diseño puede ser muy importante, y, además, puede ser particularmente importante en un contexto de endurecimiento de las condiciones de financiación como el que estamos viviendo. El informe repasa distintos aspectos sobre cuál podría ser la combinación de ingresos y gastos públicos. Comparando nuestra estructura de gasto público y nuestros niveles de gasto público con otros países, gastamos menos en algunos componentes de gasto, como educación e inversión pública, que son particularmente relevantes para el crecimiento potencial de la economía. Nuestra estructura tributaria también tiene algunos elementos característicos, como un menor peso de la imposición sobre el consumo, que, en principio, es menos distorsionadora, que podrían servir de base para el diseño de ese programa de consolidación.

Ya hemos hablado también en múltiples ocasiones sobre el sistema de pensiones. Primero, sabemos que el incremento de la tasa de dependencia generará una presión sobre el gasto público en pensiones muy importante. La reforma del año 2013 cubría una buena parte de los problemas de sostenibilidad que esto generaba, pero, es verdad, también a costa de una reducción significativa de la pensión media en relación con la contribución media. Esto ha devenido esencialmente en no viable políticamente, y se ha aprobado por el Parlamento una vuelta a la indexación de las pensiones con la inflación, la eliminación o la sustitución del factor de sostenibilidad por el mecanismo de equidad intergeneracional. Las estimaciones que hoy tenemos de los efectos de mayor incremento de gasto público, que significa o que implica la vuelta a la indexación; la eliminación del factor de sostenibilidad con las medidas que ya están puestas encima de la mesa, mecanismo de equidad intergeneracional, incentivos a la jubilación demorada. Existe un gap que hay que cubrir y sabemos que hay distintas medidas que están encima de la mesa. Habrá que esperar al diseño, a la concreción de estas para ver si son suficientes para cubrir ese gap que todavía existe.

El Banco de España, en relación con la reforma del sistema de pensiones, ha venido enfatizando, en cualquier caso, algunos elementos que, por supuesto, siguen siendo relevantes desde nuestro punto de vista. Es crucial, en primer lugar, internalizar que, una vez fijado a nivel político el nivel de prestaciones que el sistema debe proveer, la estrategia debe completarse con la fijación de los ingresos y del resto de parámetros del sistema que permita la cobertura financiera, el equilibrio financiero. También pensamos

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 18

que sería conveniente el vínculo entre las contribuciones realizadas y las prestaciones recibidas, asegurando, por supuesto, un nivel suficiente para los hogares más vulnerables; que hay que analizar las consideraciones, las consecuencias redistributivas en términos de equidad intergeneracional de las distintas reformas planteadas, de modo que los eventuales ajustes en el sistema no recaigan desproporcionadamente en determinados grupos; que es deseable que se dote al sistema de una mayor transparencia, y en este sentido creemos que podría ser conveniente valorar la introducción de mecanismos automáticos de ajuste que adapten algunos parámetros del sistema a los cambios que se produzcan en las dinámicas demográficas y económicas, como, por ejemplo, los establecidos en varios países de la Unión Europea, y, finalmente, un aspecto que también creemos que es muy relevante es el papel que pueda desempeñar el ahorro privado como complemento al sistema público de pensiones, y en este sentido la reciente propuesta legal para impulsar los planes de pensiones colectivos sabemos que tiene como objetivo precisamente aumentar la población cubierta por dichos planes y un trabajo reciente en el informe anual del Banco de España básicamente sugiere que realizar aportaciones a planes de pensiones de empleo puede ser un instrumento útil para generar un nuevo ahorro destinado a la jubilación.

Como digo, y aquí no me voy a detener, hay un capítulo específico sobre la lucha contra el cambio climático. Desde la perspectiva del Banco de España, pensamos que este es uno de los retos más importantes que tiene nuestra sociedad actualmente, que este desafío requiere implementar una estrategia muy ambiciosa de mitigación y de adaptación al cambio climático y que en este proceso todas las políticas son relevantes, aunque las políticas gubernamentales son las que han de tener un papel protagonista a través del sistema impositivo, a través de la inversión, probablemente a través de la compensación a las capas más desfavorecidas, que también podrían ser las más perjudicadas por algunas de las políticas que son necesarias, y también pensamos que la coordinación a nivel europeo de esta inversión y de este sistema impositivo es fundamental.

Me van a permitir que acabe con una mención muy rápida al *Informe de Estabilidad Financiera* del Banco de España, que básicamente describe cuál es la situación del sector bancario en general, de los riesgos para la estabilidad financiera de nuestra economía. El principal mensaje es que el sector bancario afronta esta nueva perturbación, la ocasionada por la invasión rusa de Ucrania, en un contexto en el que su capacidad de resistencia se mantiene en líneas generales elevada, pero también es verdad que la guerra introduce nuevos riesgos para la estabilidad financiera, sobre todo a través del deterioro macroeconómico que he descrito con anterioridad. En esta presentación se hace un repaso a distintos indicadores que precisamente nos sirven para monitorear, para hacer un seguimiento de los riesgos para la estabilidad financiera. Lo que tienen en la imagen es la brecha de crédito-PIB, que es un indicador que nos sirve para aproximar los desequilibrios en el mercado de crédito y la potencial activación de medidas macroprudenciales. También podemos observar que esta brecha de crédito— PIB, que aumentó mucho en el año 2020 como consecuencia del incremento del crédito que fue necesario para asegurar la financiación de la economía, en particular de las empresas no financieras y también de los hogares, ha continuado su corrección con posterioridad, aunque es verdad que sigue en niveles superiores a los previos a la pandemia. Asimismo, se hace un repaso al mercado de la vivienda, y en el siguiente gráfico se puede ver perfectamente cómo el volumen de crédito hipotecario de nuevo aumentó de forma significativa en 2021 y también en el primer trimestre del año, situándose en niveles que son los más elevados desde el año 2010, si bien lo que sucede es que en paralelo las amortizaciones siguen siendo muy significativas y, por tanto, el *stock*, el saldo de crédito creció solamente un 1,2%. En el gráfico de la derecha tienen la evolución del crédito a la construcción y promoción inmobiliaria, que mantuvo una tendencia descendente, y, evidentemente, este es un sector al que prestamos una atención especial porque sabemos el papel que jugó en la gestación de la crisis financiera anterior. Por supuesto, analizamos los indicadores de desequilibrio de precios en el mercado inmobiliario — es el gráfico de la izquierda de esta transparencia—, que nos muestran que se han mantenido en valores positivos desde el año 2020 aunque en niveles cercanos al equilibrio. Otros indicadores, como la intensidad de crédito y la ratio del servicio de la deuda, se encuentran en niveles moderados, como se puede ver en el gráfico de la derecha. Prestamos mucha atención —y se describe de una manera extensa en el *Informe de Estabilidad Financiera*— a las condiciones, a los estándares de crédito de las nuevas hipotecas, por ejemplo. Como pueden comprobar en el gráfico de la izquierda, vemos que las ratios de préstamo en relación con las rentas de los hogares se mantuvieron estables en los años 2020 y 2021. En el gráfico de la derecha se muestra un elemento sobre el que hemos querido llamar la atención, y es que se ha producido una caída de los diferenciales de los tipos de interés de las hipotecas a tipo fijo, que se redujo en los últimos años

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 19

hasta situarse en los niveles más reducidos, un aspecto sobre el que estamos haciendo un seguimiento estrecho. En conjunto, creemos que para este mercado es necesario un seguimiento estrecho, en particular también porque el conflicto bélico podría tener efectos contrapuestos sobre el mismo. Por una parte, la erosión real de los ingresos de los agentes económicos, que, por supuesto, representa el incremento de la inflación, y, por otra, el posible endurecimiento de las condiciones financieras podrían afectar al mercado en sentido contrario y también pueden convertirse en un activo refugio ante correcciones, por ejemplo, de los precios de los activos financieros. En definitiva, seguiremos teniendo una estrecha vigilancia sobre este mercado.

Posteriormente se hace un repaso muy rápido de la evolución del sector bancario. Las ratios de créditos dudosos han seguido cayendo en los últimos años, lo cual refleja el comportamiento distinto de esta variable en relación con otras crisis previas, o con esta, obviamente, derivado del apoyo de las medidas de política económica. En paralelo, en el *Informe de Estabilidad Financiera* también se enfatiza que esto es compatible con la existencia de potenciales deterioros latentes en algunas carteras de crédito. Por ejemplo, el peso de los préstamos en vigilancia especial sobre el total de crédito aumentó el 8% el año pasado, 2,2 puntos porcentuales más que antes de la pandemia, siendo así especialmente en el caso de los sectores más sensibles a la pandemia. Por tanto, habrá que seguir haciendo un seguimiento adecuado de este sector y un reconocimiento temprano y adecuado, por supuesto, por parte de las entidades de las potenciales pérdidas.

La rentabilidad del sector bancario se ha recuperado con rapidez tras la crisis e incluso ahora está ahora por encima del coste de capital, que también se ha reducido. Un aspecto importante, por supuesto, es la solvencia. Aquí tienen las ratios de capital total, nivel 1, capital ordinario, donde pueden observar que entre diciembre de 2019 y diciembre de 2021 los ratios de capital han aumentado, los niveles de solvencia del sistema bancario español han mejorado. Presentamos también el resultado de los ejercicios de *stress test*, de resistencia, que siempre realizamos ante cualquier perturbación en particular, y el mensaje fundamental es que, de acuerdo con estos ejercicios, el grado de la capacidad de resistencia del sector bancario español es importante, aunque, por supuesto, como siempre, también con efectos heterogéneos. Hay un análisis específico sobre cuál podría ser el impacto de los aumentos de los tipos de interés sobre los hogares, las empresas y el sector público, cuál es la sensibilidad de la vulnerabilidad financiera de estos agentes económicos a esta perturbación, aspecto sobre el que no entro en el detalle, presidente, pero se puede leer y analizar en el *Informe de Estabilidad Financiera* y, de manera más resumida, en la presentación que se ha distribuido.

Y finalizaría con tres mensajes. De nuevo, creo que la economía española se encuentra inmersa en una coyuntura extremadamente incierta, que los retos estructurales que tiene por delante son de una enorme envergadura y que el hecho de que tales retos estén estrechamente relacionados entre sí exige una estrategia integral de reformas ambiciosas. De nuevo —me van a permitir que lo vuelva a repetir una vez más en esta Cámara—, creo que esta respuesta debe ser duradera en el tiempo. Y, para que sea duradera en el tiempo, se exigen grandes consensos políticos y sociales. Creo también que las incertidumbres generadas por la guerra en Ucrania y las que todavía persisten derivadas de la pandemia, dos eventos sobre los que todos coincidimos en que son absolutamente extraordinarios, así lo demandan.

Muchísimas gracias, presidente.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor gobernador.

Vamos a escuchar la opinión y el criterio de los grupos parlamentarios. Comenzamos por el Grupo Parlamentario Mixto. Tiene la palabra el diputado don Sergio Sayas López.

El señor **SAYAS LÓPEZ**: Gracias, presidente. Buenas tardes, señorías.

Quiero comenzar dando la bienvenida al gobernador y agradecerle el rigor y también el baño de realidad que suponen los informes, porque al final es muy difícil tomar decisiones correctas si se parte de análisis fantasiosos, y es lo que estamos viendo mucho por parte del Gobierno. Creo que las cifras que está poniendo encima de la mesa el Banco de España, que han puesto también otros organismos independientes y la Unión Europea, distan mucho del mensaje de una economía boyante que nos traslada el Gobierno de España. Vimos ya desde la propia elaboración de los presupuestos que se basaban en un cuadro macroeconómico totalmente irreal, y el paso del tiempo no ha hecho más que darnos la razón sobre ello. Ahora mismo las previsiones de crecimiento, que según parece se van a revisar a la baja, están en el 4,5% para este año, muy distantes de lo que recogían las propias cifras del presupuesto. Es cierto que ha habido cambios en el panorama mundial que distorsionan la previa elaboración de esos

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 20

presupuestos, pero también es cierto que ya había indicios suficientes en el momento de la elaboración de esos presupuestos para entender que el crecimiento que allí se daba no era el que iba a ser el real.

Estamos también ante una inflación desbocada, que no ha provocado la guerra de Ucrania, sino que la guerra de Ucrania ha intensificado. Creo que es evidente —y lo recoge también el propio informe del Banco de España— que la causa es otra y que esto comenzó a mediados del año 2021. Estamos también asistiendo a unos riesgos que son importantísimos: por un lado, un mercado laboral dopado con el empleo público; la inflación, como decía, que no solo está siendo alarmante, sino que está haciendo que se produzca una mayor desigualdad en las rentas y también que haya muchas personas mayores de sesenta y cinco años que están teniendo que tirar de los ahorros para hacer frente a la inflación; por otro lado, también estamos observando cómo en el primer trimestre de este año ha cerrado un 11% más de empresas que en el mismo trimestre del año anterior, y otra de las cuestiones que ahora también señalaba el propio gobernador es el escaso impacto que están teniendo los fondos europeos. Esto supone realmente una preocupación importantísima, porque en lo que llevamos de año, de los 27 000 millones de euros presupuestados, solo se han desembolsado a esta fecha —y vamos ya por la mitad de año prácticamente— 682 millones. A este ritmo, no llegamos ni a emplear el 10% para este año, y hay que entender la filosofía de esos fondos, que era hacer frente en el corto plazo a los efectos derivados de la pandemia. No eran unos fondos para utilizar dentro de cinco o diez años, sino unos fondos para utilizar en el corto o medio plazo que tuvieran un impacto en el largo plazo, y eso es precisamente lo que no hemos venido viendo. Por eso me gustaría que, si pudiera luego en su réplica, profundizara un poco en si considera que realmente se puede mejorar, si estamos a tiempo de mejorar y si esas recomendaciones que hace el Banco de España están siendo o no escuchadas, por ejemplo, a la hora de la adjudicación de proyectos, puesto que hay que seleccionarlos y adjudicarlos muy bien.

Por otro lado, otro de los riesgos que ha puesto de manifiesto es el elevado endeudamiento, que no solo es un problema *per se* en cuanto a que tengamos una economía con un presupuesto que puede ir muy poco más allá, sino que ahora mismo, con un encarecimiento de los tipos, la parte que vamos a necesitar para financiar el incremento del coste de la deuda también va a hacer que tengamos que detraer dinero de otro sitio. Por eso comparto totalmente que la política fiscal debe empezar a estar mucho más focalizada, es el momento de estudiar muy bien cada euro del gasto público, porque parece el chocolate del loro pero al final el loro come mucho chocolate y es una tableta. Es muy importante revisar esto, porque no tenemos margen presupuestario para hacer otra cosa.

Me gustaría acabar reiterándole el agradecimiento y con dos cuestiones que, si puede, quisiera que nos contestase en su segunda intervención; en primer lugar si el Banco de España considera que estamos iniciando una burbuja inmobiliaria, si ve con riesgo todo el incremento que se está produciendo en este sector, fundamentalmente en las grandes ciudades, y si teme que eso pueda afectar como nos afectó en crisis anteriores y pueda llegar hasta ese punto.

En segundo lugar, respecto a lo que apuntaba sobre lo que tiene que ver con la compra de petróleo a Rusia y la compra de gas, es evidente que esto va a afectar al suministro y también al precio. Y también hemos visto un encarecimiento del barril de Brent y cómo un euro debilitado frente al dólar también puede afectar a esta cuestión. Le quería preguntar si el Banco de España ve riesgo no solo de encarecimiento, sino incluso de suministro en el corto o en el medio plazo.

Muchísimas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Sayas.

Es el turno ahora del Grupo Parlamentario Vasco. Tiene la palabra la diputada doña Idoia Sagastizabal.

La señora **SAGASTIZABAL UNZETABARRENETXEA**: Gracias, presidente.

Gracias, gobernador, por su exposición tan detallada. Voy a disculparme porque tengo que marcharme en seguida, pero estaré atenta a las respuestas.

El que nos presenta hoy es un informe relevante, que, lejos de pasar desapercibido, ha tenido su polémica por algunas de las recomendaciones e incluso por algunas de sus previsiones, porque es verdad que las previsiones se han convertido en un sufrimiento para unos y otros, que las utilizan de forma indistinta para hacer su propia campaña.

Lo cierto es que todos los organismos coinciden en bajar la previsión del crecimiento, pero también es cierto que todos apuntan a que va a haber crecimiento, es decir, que, pese al recorte, la senda es de recuperación. Y es que no hay que olvidar que la guerra, como usted bien ha dicho, ha aumentado la incertidumbre. Creo que hay que ser rigurosos, pero la economía tampoco es una ciencia exacta.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 21

Es un informe que aporta luces, también sombras o dudas con respecto al futuro, y es que, como usted también ha dicho, el alza de la inflación de mayo se sitúa en el 8,7%, cuatro décimas más, y la subyacente en el 4,9%, cinco décimas más. La renta disponible de las familias y los ahorros se vienen reduciendo por la inflación, una inflación que aquí también se quiere mantener a raya o incluso que disminuya, sobre todo mediante la llamada excepción ibérica. Me gustaría saber si cree que con esta medida es suficiente, si se ha hecho algún estudio acerca de su impacto.

Usted nos ha hablado también de un pacto de rentas. Me gustaría saber si este pacto es imprescindible, independientemente de que haya un repunte en los precios de bienes y servicios que podría provocar esos efectos indirectos de los que usted nos ha hablado, es decir, presiones inflacionistas adicionales en el futuro.

Le iba a preguntar cómo tenía que ser ese pacto de rentas, pero es verdad que ya nos lo ha dicho. Habla de subidas de salarios por debajo del IPC o de que las pensiones no se revaloricen con el IPC, algo en lo que parece que también coincide con Bruselas, que ha alertado de la indexación de las pensiones al IPC. Me gustaría saber qué plazo debiera manejar el Gobierno para alcanzar ese pacto de rentas si es así.

Nos ha hablado también del endeudamiento público y el déficit estructural, que, desde luego, es muy alto. Además, a esta elevada deuda hay que añadir la más que probable subida de los tipos de interés, en un contexto de menor crecimiento e incertidumbre, que no es baladí, porque va a encarecer los costes de financiación y puede reducir la confianza de inversores y, desde luego, supone una amenaza para las economías más vulnerables, porque una alta deuda implica tener un margen de maniobra mucho más limitado.

Además, hay que decir que las políticas públicas es verdad que han llevado a aumentar el endeudamiento público; eso sí, en el contexto de una pandemia y dos años en los que ha pasado de todo, cuando, desde luego, la actuación del sector público ha resultado indispensable para reducir o contener los efectos negativos para empresas y trabajadores. De ahí también ese alto endeudamiento. En este sentido nos solicitan un diseño de consolidación fiscal, que entiendo que no se quiera ejecutar todavía porque que hay que seguir ayudando a aquellos colectivos que más lo necesitan. Pero también es cierto que, a pesar de que Europa venía hablando de las reformas de las reglas fiscales y alinearlas en virtud de las transformaciones económicas que ahora se han producido, como usted bien ha dicho, sin embargo parece que se van a volver a congelar. Me gustaría saber cómo hay que hacer ese plan de consolidación fiscal que señalan tanto la AIReF como el organismo que usted preside. Entendemos que debería realizarse de acuerdo con esas nuevas reglas, ya que, si no, se puede hacer una planificación que después puede que no sea acorde a esas reglas fiscales que se acaben aprobando, y entendemos que tarde o temprano se van a modificar. Por tanto, me gustaría conocer por dónde han de ir esas reglas, a su juicio, y no solo una simplificación, y todo ello además teniendo en cuenta que, como usted bien ha dicho, la política fiscal en época de bonanza es el instrumento para poder tener esos colchones que utilizar cuando lleguen momentos de más dificultad.

Usted nos ha hablado de distintos retos. Me gustaría saber cuáles son los más urgentes y cuáles los que hay que acometer ya. No obstante, también me ha sorprendido, cuando habla del mercado de trabajo, que en su informe se señale que la reforma laboral penaliza la contratación temporal y no se han contemplado más medios para hacer más atractivos los contratos indefinidos. Me gustaría que nos pudiese concretar esto, si solamente es que el Estado o el Gobierno tienen que implantar unos incentivos o beneficios fiscales a la contratación indefinida o es que las empresas también tienen que contribuir a ello.

Desde luego, para nosotros es necesario avanzar en la senda del crecimiento, y para eso también están los fondos europeos. No obstante, vamos a ser un poco críticos, porque parece que hay una reacción ante nuevas problemáticas, más que una planificación concreta en cuanto a los proyectos, sectores o trectores en que tienen que implantarse. Ustedes nos dicen que ha de hacerse un buen uso de esos fondos europeos y que hay que elegir bien los proyectos. ¿Cómo piensa que deben articularse para que lleguen al tejido productivo y qué recetas tienen en este sentido?

Por último, me gustaría conocer si tienen alguna previsión acerca de los créditos ICO impagados, en vigilancia ante el vencimiento del grueso de estos avales, porque no hay que olvidar que el Estado también es garante y ello puede llevar a un aumento de la deuda pública. Me gustaría saber si puede provocar un problema de solvencia en las entidades o si, por el contrario, cuentan con provisiones suficientes.

Muchísimas gracias.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 22

El señor **PRESIDENTE**: Gracias, señora Sagastizabal.

El representante del Grupo Ciudadanos se ausentó porque tenía que ir a otra actividad. Es el turno don Ferran Bel Accensi, del Grupo Plural.

El señor **BEL ACCENSI**: En primer lugar, quiero agradecer al gobernador su extensa presentación. Respecto al informe, hoy no quiero entrar en ningún tipo de polémica, pero recuerdo que desde mis pretéritos y lejanos años de estudiante de Económicas el informe del Banco de España ha sido una lectura de referencia obligada y siempre bastante útil. Por tanto, yo vengo a reivindicar la necesidad de que el Banco de España realice unos informes y que, como institución independiente, se moje. La política la vamos a hacer las señoras y los señores diputados y el Gobierno, y hay veces en que el informe o algunos aspectos del informe nos gustan más y otras en que nos gustan menos, pero en todo caso los reivindico, y además pido que traslade a todos los miembros del servicio de estudios del Banco de España y a todo lo personal nuestro reconocimiento y agradecimiento. Otra cosa es la lectura interesada que hagamos cada uno de nosotros de estos documentos, que, por otra parte, tengo que decir que también es legítima.

La verdad es que el informe es muy extenso y me voy a ceñir solo a algunas cuestiones. Se dedica un capítulo específico a la inflación, cosa que es normal en un contexto como el que nos ocupa. Sabe que mi grupo y yo mismo desde hace meses, cuando, en principio, la inflación era un tema meramente coyuntural —y todos los servicios de estudios coincidían—, ya indicamos que debería tener una especial atención, porque tampoco acabábamos de ver algunos de los indicadores que pudiesen acentuar esa situación coyuntural, que después hemos visto que no se ha producido.

Me gustaría que nos dijera si hay un diferencial entre la inflación que se observa en la economía española y la del resto de la Unión Europea, es decir, si ven una cierta convergencia, y, si no es así, díganos a qué lo atribuyen, con los riesgos que conllevaría que no hubiera esa convergencia, porque algunas de las políticas monetarias seguramente se van a tomar basándose en la globalidad de los miembros de la unión monetaria, y no solo en alguna economía.

En segundo lugar, respecto a cuando hablan de la desaceleración de la inflación, creo que el gobernador ha sido muy cauto. De hecho, ha dicho: Tengan en cuenta que esto lo hemos hecho basándonos en unos presupuestos que entendemos que, si no se cumplen, puede que esta desaceleración no se produzca, o al menos con la intensidad en que estaba prevista. Evidentemente, eso dependerá de los precios de la energía y de que los cuellos de botella se vayan regularizando en el tiempo. **(El señor vicepresidente, Hurtado Zurera, ocupa la Presidencia).**

En cuanto a que los efectos indirectos y de segunda ronda van a ser relativamente moderados, mi primera pregunta es si, con una inflación subyacente, cuyo dato adelantado para el mes de mayo es del 4,9%, podemos confiar todavía en que esos efectos indirectos van a ser moderados o si nos debemos empezar a preocupar. ¿Puede tener algún efecto que la tasa de ahorro acumulado durante la pandemia por las familias en algún momento aflore y acentúe esos efectos inflacionistas? Usted ha dado un dato relevante que no debemos obviar, y es que prácticamente en tres meses se ha duplicado el número de trabajadores con cláusula de salvaguarda en sus convenios. No sé si esto les hace ver con optimismo que los efectos de segunda ronda se puedan mantener en la moderación y, por tanto, colaborar a esa desaceleración de la inflación.

Respecto al pacto de rentas, usted ha sido claro. Y nosotros también defendemos la necesidad de un pacto de rentas, aunque también le digo que cada vez somos más pesimistas, porque a medida que va pasando el tiempo más difícil va a ser poner a los agentes sociales de acuerdo con respecto a este pacto de rentas. Por cierto, me ha gustado la definición que ha hecho cuando ha dicho que han tenido un pacto de rentas no escrito pero implícito a lo largo de estos últimos años, con una coyuntura muy específica que ahora no tienen. Por eso, nadie puede pensar que este pacto de rentas implícito vaya a continuar si no se lleva a cabo ninguna actuación específica.

Respecto a los retos estructurales que se plantean, como su nombre indica, son estructurales porque quizá no hacemos lo posible para que dejen de serlo. Por tanto, implícitamente y de forma muy elegante, como siempre hace el gobernador, no deja de ponernos deberes a los a los legisladores.

En cuanto al mercado laboral, efectivamente es pronto para analizar el impacto de la reforma laboral con relación a la temporalidad. No obstante, nosotros apoyamos la reforma laboral porque entendíamos que era un buen instrumento para luchar contra la temporalidad. El tiempo lo dirá, pero ya les pronostico a ustedes que, como la reforma laboral del Partido Popular, que tantas críticas tuvo en aquel momento, no fue tan maligna, esta reforma laboral, que también otras formaciones políticas critican duramente, con el

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 23

tiempo verán que no solo no es tan maligna, sino que seguramente en cuanto a la temporalidad habrá puesto una piedra para llegar a una solución, si no definitiva, sí importante.

Respecto a la desigualdad, les recomiendo que lean lo que dice el Banco de España. Quizá a algunos de los que critican el documento les va a gustar más de lo que creen y a otros que cogen el informe del Banco de España para decir que el Gobierno es un desastre no les va a gustar tanto esta parte del capítulo. Se hace referencia al proyecto de ley sobre el derecho a la vivienda, y, evidentemente —y eso coincide con lo que nosotros hemos defendido—, puede suponer efectos adversos para el control de rentas, pero también —no lo ha dicho hoy el gobernador y me gustaría que lo hiciera— el informe establece que las medidas que contempla este proyecto en cuanto a actuaciones encaminadas a dotar de mayor seguridad jurídica y efectiva a los propietarios de viviendas en régimen de alquiler no son las necesarias. Y eso seguramente también podría generar un problema, donde la oferta de alquiler se vaya contrayendo en el tiempo.

Respecto al tamaño empresarial, también un tema interesante, ¿saben cuál es uno de los motivos que el Banco de España indica dónde hay un problema con la baja productividad de las empresas y el tamaño empresarial? Pues es en la cantidad y la calidad de la regulación; otro coscorrón elegante al legislador y que tendremos que corregir. Apuntan temas interesantes, como el acceso a las de las pymes a una financiación externa en condiciones mucho más favorables. Aquí también tenemos trabajo para realizar. La importancia de la Ley Crea y Crece y la Ley Concursal son evidentes y, por tanto, también habrá que tenerlas en cuenta. Sé que se me está acabando el tiempo, pero como Ciudadanos no lo ha utilizado, pues entiendo que aunque no me voy a apoderar de todo el tiempo, sí lo haré de dos minutos.

Respecto a los fondos Next Generation, usted en la página 40 de la presentación ha mostrado un gráfico que yo creo que es muy evidente, y es donde se plasma la gran diferencia respecto a las estimaciones de crecimiento potencial de la economía española, no solo si no hay fondos Next Generation, sino la diferencia entre la selección adecuada de los proyectos Next Generation y también la existencia de las reformas estructurales. Las reformas estructurales son importantes, importantísimas. Digo esto porque a veces frivlizamos con la aprobación de algunos proyectos de ley. Eso no lo digo solo por algunos partidos de la oposición, sino que el Gobierno también tiene que ser consciente de que no vale solo decir que se tienen que aprobar, porque es evidente que se tienen que aprobar y este gráfico lo confirma. Sin embargo, es evidente que tiene que haber flexibilidad por las dos partes. Y aquellos grupos de la oposición que se han subido a la montaña y no quieren aprobar nada, pues de vez en cuando sacan la transparencia 40 de la presentación del gobernador del Banco de España.

Respecto a la consolidación fiscal, pues ya no voy a decir nada más de lo que se ha dicho. En cuanto a la reforma del sistema de pensiones, es una asignatura pendiente.

Termino, señor presidente. A veces yo tengo la sensación de que el gobernador del Banco España cuando viene aquí al Congreso hace casi como Juan Bautista en Judea, y a veces predica en el desierto. La diferencia es que Juan Bautista predicaba y pedía a todos los habitantes de Judea que se arrepintieran porque el reino de los cielos está cerca. **(El señor Guijarro García: Acabó sin cabeza)**. Sí, lo sé. **(Risas)**. El señor gobernador cada vez que viene al Congreso predica con la necesidad de unos grandes consensos, porque el infierno de la crisis está cerca. Esperemos que el gobernador tenga mucha mejor suerte que Juan Bautista. **(Risas)**.

Muchísimas gracias.

El señor **VICEPRESIDENTE** (Hurtado Zurera): Muchas gracias, señor Bel.

A continuación, por el Grupo Republicano, tiene la palabra el señor Capdevila.

El señor **CAPDEVILA I ESTEVE**: Muchas gracias, señor presidente. También reclamo su benevolencia y reclamo, como el señor Bel, mi cuota de Ciudadanos. **(El señor Manso Olivar: Que se reparta entre todos)**. Asimismo, me sumo a los buenos pronósticos para la cabeza del señor gobernador, a quien agradezco su prolija explicación.

Quisiera ser muy telegráfico y quizás mi intervención sea algo deslavazada, Yo invoco su benevolencia, mi juventud no fue leyendo informes del Banco de España **(risas)**, lo cual será una tara para el resto de mis días. En ese sentido también invoco su benevolencia para que explique usted las cosas como para que un veterinario de pueblo, que también tiene derecho a ser representante del pueblo soberano, entienda lo que usted explique.

Debo empezar felicitando y agradeciendo que por primera vez, si no me equivoco, haya un primer aviso del Banco de España sobre la crisis climática. Quiero agradecerle a usted esos párrafos y señalar

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 24

que dice usted y sus técnicos, naturalmente, que traerán más desigualdad social, o eso es lo que yo entiendo. Quienes saldrán más mal paradas serán las familias más vulnerables, con bajo nivel de renta y de educación, así como los más jóvenes y los mayores que serán los que tendrán más dificultades para adaptarse financieramente al cambio climático. **(El señor presidente ocupa la Presidencia).**

Respecto a los efectos de la inflación, a pesar de su severidad debo decir que noto en usted un tono de optimismo que le hace obviar el término estanflación, que creo que es el elefante que está en el centro de esta habitación.

Invoco mi ignorancia de nuevo para que me vuelva a explicar su teoría de la segunda ronda, porque creo que se explica, dando por sentado que la traslación directa de los incrementos de los precios de la energía existe. Hablando con muchos empresarios, se lo comen del margen. No he acabado de entender la esperanza de que los cuellos de botella se relajen y de que el mercado a futuros de la energía indica precios más bajos sean suficientes para relajar el temor a la estanflación. Veo que asiente usted, luego quiere decir que me he explicado más o menos.

En cuanto a las consecuencias de la crisis, creo que estemos de acuerdo en que el vencimiento de los créditos ICO, el Real Decreto 6/2022, no concreta su vencimiento y muchas patronales de pequeñas y medianas empresas alertan de la necesidad de alargar esos plazos. Ello junto al incremento notable de la morosidad durante el último año y la ausencia de medidas tomadas por los grupos que dan apoyo al Gobierno y por el propio Gobierno para acabar con esta lacra —que esperamos que pronto se solucione— influyen en el pesimismo que creo ver que usted, insisto, mantiene velado. Asimismo está la inexistente reforma fiscal, ese libro blanco que elaboró el Gobierno y que mantiene en un cajón sobre los fondos europeos.

Sobre los fondos europeos, me sumo a las preguntas de los compañeros anteriormente intervinientes y paso a hablarle a usted de exclusión financiera, que creo que sí que es del ámbito de su competencia. Insisto, hemos leído en el BOE las disposiciones adicionales segunda y tercera de la Ley 4/2022, de Protección de los Consumidores, y no nos han hecho más que rememorar lo que hemos visto en el pasado, que es apelar a códigos de buenas prácticas, de carácter voluntarios más parecidos a la caridad —que siempre debe existir— que al establecimiento de obligaciones de servicio público propias de un Estado social y democrático de derecho. Creo que si no estuvieran los grupos que dan apoyo al Gobierno van por el camino de hacer el mismo ridículo que en lo que atañe a la exclusión financiera, lo que se hizo ya con el Fondo Social de Viviendas del Real Decreto Ley 27/2012.

Creemos que existen en el ordenamiento jurídico vigente los modelos de obligaciones de servicio público, salvando las instancias, pero los contenidos en la Ley General de Telecomunicaciones o en la Ley del Sector Eléctrico permitirían resolver, sin apelar a la buena fe de los bancos, una triple cuestión: primero, un mapa territorial mínimo de oficinas de las entidades financieras; segundo, un mapa territorial mínimo de cajeros que garanticen el derecho efectivo como método de pago, y vinculando ambos mapas unas obligaciones de atención presencial a las oficinas abiertas al público. ¿Piensa usted que esto sería razonable, legal, aplicable, constitucional? ¿Piensa usted en alguna otra medida efectiva más que quedarnos mirando complacidos que los bancos juren por Snoopy que no maltratarán a la gente mayor y a la desfavorecida, como efectivamente creemos que ya están haciendo?

En cuanto a la atención bancaria, ante la exclusión financiera, apelar a códigos de buenas prácticas de carácter voluntario, aunque sean supervisados por la autoridad del Banco de España, sobre todo atendiendo a quién promete esas buenas prácticas y a sus antecedentes, porque estos mismos que nos ofrecen buenas prácticas son los mismos que recomendaron suscribir preferentes a nuestras madres o son los mismos que decían poder realojar a los que desahuciaban. ¿Cuál debería ser el papel del Banco de España? Si a usted le ponen en el marco de códigos de buenas prácticas, ¿usted solo puede supervisar esas buenas prácticas?

Hablando de otras buenas prácticas: bancos y seguros; los usuarios bancarios en la comercialización de seguros por entidades financieras. Supongo que conoce usted el prolijo y documentado estudio de la Fundación ADECOSE de defensa de los usuarios bancarios en la comercialización de seguros por parte de las entidades financieras. Denuncian las prácticas que esquivan las limitaciones de la vinculación de los seguros al crédito hipotecario, a pesar de que la normativa de distribución de seguros es clara en sus prohibiciones. Constata la exigencia o la incitación a la contratación de un seguro junto a un préstamo que puede distorsionar el comportamiento económico del consumidor medio y destaca la oferta de seguros ligados a los préstamos hipotecarios no deseados, sobregarantistas o innecesarios. El ejemplo puntual es la vinculación de productos propios a los créditos ICO, sobre los que usted y yo ya hablamos, creo que en

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 25

sus dos anteriores comparecencias, y sobre los que con el tiempo constatamos divergencias de criterio entre la entidad que usted gobierna y la CNMC. ¿Qué acciones está llevando el Banco de España para supervisar esta mala praxis?

En esta misma línea, me permitirá colgarme una medalla —no mía, sino de mi grupo—, pues este Congreso aprobó, a propuesta de Esquerra, elevar de 1,5 milímetros a 2,5 milímetros el cuerpo mínimo de los caracteres con los que los bancos, aseguradoras, empresas de servicios y compañías redactan los documentos que ofrecen a los consumidores; es decir, hemos conseguido que la letra pequeña sea un poco menos pequeña. Una medida que debe empezar a implementarse justo hoy, 1 de junio. ¿Qué opinión le merece esta propuesta? ¿No le parece que no debería ser necesario que se actuase con rango de ley y que esto pudiese despacharlo su entidad por medio de circulares?

Señor presidente, antes de que usted volviese hemos hecho un pequeño trato sobre el que no sé si le han informado. **(Risas)**.

El señor **PRESIDENTE**: Siga, Siga.

El señor **CAPDEVILLA I ESTEVE**: Gracias.

Vuelvo a cambiar de tercio por sexta vez. Me gustaría saber su opinión sobre la sistemática baja ejecución de los Presupuestos Generales del Estado en Cataluña y cómo cree usted que eso incide en el estado de la economía. Como ya conoce usted, la IGAE publicaba las cifras de ejecución presupuestaria de los presupuestos del 2021, y a Cataluña solo le ha tocado el 36 % de lo que debiera. Es decir, en lugar de los 2068 millones presupuestados en infraestructuras nos quedamos con 739. ¿Cuál cree usted que puede ser el coste de oportunidad para un territorio como Cataluña de la no inversión de millones de euros en infraestructuras clave? Si esa desinversión es sostenida y aumentada, no importa si mandan unos u otros, ¿cree usted que aporta algo la ocultación de las balanzas fiscales?

Si me permite el señor presidente, solo mencionaré dos frases sobre criptomonedas, que es un tema que nos viene preocupando a la Mesa de esta Comisión y a varios de los portavoces y sobre el que personalmente estoy aprendiendo mucho. Ante la situación denominada de *bitcrash*, ¿se aventura a aproximar una cantidad de criptodinerero volatilizado y su traducción en dinero real? Supongo que estamos de acuerdo con la máxima del eminente economista Albert Martínez Lacambra, que a mí me pareció muy acertada, sobre las criptomonedas: en el caso de las criptomonedas, el subyacente del activo es solamente el entusiasmo. No sé si comparte usted esa afirmación. En todo caso, y sobre esa afirmación, quisiera hacerle una pregunta. Si el subyacente del activo es solamente el entusiasmo, ¿qué lo diferencia de la acción de tantas cotizadas del Nasdaq, por ejemplo? Más que espantar a posibles inversores, como atinadamente ustedes, conjuntamente con la CNMV, hicieron el 17 de marzo del 2022, pero ya el 8 de febrero del 2018 —creo que no era usted gobernador, ¿o sí? Bueno, como fuere—, ¿no cree usted que la solución para la incorporación del bitcoin a la economía no pasaría más por aplicar o someter también a los algoritmos a los test de estrés en lugar de espantar más o menos razonadamente?

Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Capdevila.

Por el Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem-Galicia en Común, tiene la palabra don Txema Guijarro.

El señor **GUIJARRO GARCÍA**: Muchas gracias, presidente.

Buenas tardes, señor gobernador. Buenas tardes a todas y a todos. Después de haber escuchado su extensa comparecencia, he tomado aquí algunas notas con las que querría arrancar para luego entrar en algunos otros detalles del propio informe y otros temas que traía más preparados, pero, por darle también cierto dinamismo y agilidad a la propia comparecencia, no querría dejar de entablar un cierto diálogo con usted después de lo que ha dicho.

Me llevo la sensación, señor gobernador, de que en el Banco de España se está aplaudiendo la acción que ha tenido en estos últimos meses el Estado, no ya tanto el Gobierno, sino el Estado, para intervenir en una economía en una situación compleja. Usted ha alabado los ERTE, ha hablado del papel que han cumplido los avales del ICO en estos últimos meses, ha hablado de los programas de ayuda a la solvencia. Ha hablado incluso de la reforma laboral, que aunque dice usted que todavía no tenemos datos suficientes y habría que esperar un cierto tiempo para evaluar, lo que sí parece cierto es que la contratación indefinida está creciendo, y también lo es que en una situación de crisis, frente a una bajada tan importante que

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 26

hemos tenido de la producción, en este caso el hecho de que el empleo no haya tenido una caída tan significativa, yo creo que esto es una buena noticia. Digo que es una buena noticia, porque me da la sensación de que en los últimos días, el Partido Popular, sobre todo, viene esgrimiendo, que esto es una mala noticia, porque ellos vienen a decir que la productividad se está reduciendo. Esto es una verdad matemática:  $\text{productividad} = \text{producción} \times \text{empleo} = I/L$ . Si  $I$  baja mucho y  $L$  baja menos, evidentemente, la productividad cae. Démonos todos por satisfechos por el hecho de que haya caído, por lo tanto, de que hayamos sido capaces de sostener el empleo de mucha gente, que de otro modo hubiera caído en una situación bastante más compleja. Pero iba a algunas de las recomendaciones o valoraciones que ha hecho usted sobre la acción del Estado frente a las incertidumbres que hemos tenido dentro de la economía española.

Ha mencionado usted, también, por ejemplo, la necesidad de reforzar el sistema educativo; para mí esto tiene un cierto aroma socialreformista que no me termina de desagradar, si le digo la verdad. Por lo que hemos visto en otros tiempos del Banco de España y en otros gobernadores, me da la sensación de que, en cierto modo, nos tenemos que felicitar. También nos tenemos que felicitar porque me da la sensación, señor gobernador, de que la sensibilidad social del Banco de España ha crecido con su presencia. Hasta este punto, nunca había escuchado yo a un representante de la institución hablar con tanta profusión de los efectos que está teniendo sobre las capas bajas y más desfavorecidas esta crisis o, incluso, hacer críticas al Gobierno acerca de las medidas que considera el Banco de España regresivas. Hablo, por ejemplo, de la medida de las ayudas al carburante, esos famosos 20 céntimos de euro, donde el Banco de España ha venido a decir que esto podría ser una medida regresiva. Me felicito, no ya tanto por la crítica, sino porque venga por la izquierda, viniendo de esta institución. Ojalá todas las críticas que recibiéramos vinieran de ese mismo flanco. Por eso, lo digo sin ningún retintín, sin ningún cinismo. En ese sentido, me parece que es un avance interesante.

Hablaba usted también del ingreso mínimo vital, precisamente para mitigar los efectos sobre estas capas de las sucesivas crisis que estamos viviendo. En fin, habla usted de la ley de vivienda, y ahí ya no podemos estar tan de acuerdo. No le parece a usted pertinente el control de precios y usted ha hablado de que podría tener —condicional— efectos adversos. Yo le digo los efectos que ya tenemos hoy, sin condicional: 3,4 millones de viviendas vacías en este país, millones de personas sin casa, millones de casas sin gente. Esto es insostenible desde el punto de vista económico, social y hasta moral. Por lo tanto, me permito también esta digresión para apuntar el grave problema que tiene la economía española y sobre todo sus ciudadanos, cuando hablamos de vivienda y de cómo se está gestionando en estos puntos.

No sé si tiene usted alguna otra sugerencia para tratar de mitigar este efecto perverso que está sufriendo el mercado de la vivienda, pero intuyo que nuevamente nos vamos por la vía de la intervención del Estado de un modo u otro, porque, si está claro que los mecanismos de mercado están generando un claro mal reparto y una clara disfunción, tendrá que ser el Estado el que corrija —entiendo yo— este tipo de disfuncionalidades.

Luego, yéndome ya a algunas de las cuestiones más contenidas en el informe que había podido preparar un poco más antes de su intervención, hablando, en primer lugar, sobre proyecciones e indicadores macro, entiendo que no ha sido motivo de mayor polémica en esta comparecencia, primero, porque no es usted el Gobierno, y digamos que en ese sentido no se le puede atacar o determinados grupos de la oposición no sacan tantos réditos de ese ataque; pero, en todo caso, sí parece que las estimaciones del Gobierno vienen a ser prudentes, por lo menos la AIReF ha avalado el cuadro macroeconómico presentado a Europa recientemente y no sé si el adjetivo que ha utilizado es prudente, pero de ese tono, de esa índole.

Hablando también de ese informe anual, evidentemente, ustedes, se han centrado mucho en los efectos de la guerra de Ucrania. Hacen, incluso, una valoración, en el informe que publicaron hace unos días, de consecuencias económicas de un hipotético cierre comercial entre Rusia y la Unión Europea. Coincide justo la publicación de este informe con las declaraciones del señor Borrell dadas ayer, donde anunciaba pletórico la consecución de un acuerdo en la Unión Europea para hacer efectiva esa desconexión energética. Me sorprende —lo expongo aquí, ante sus señorías— el contraste que me resulta de la alegría que demostraba ayer el señor Borrell, con el hecho de que usted lo que nos está diciendo es que vamos a perder 1,4 puntos porcentuales del PIB, a raíz de esta desconexión energética —lo digo por que asumamos todos los costes que esto implica—; una desconexión, que, si además fuera total, se le elevaría a 2,1, según el informe del propio Banco de España. Lo digo por una reflexión así, a

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 27

vuela pluma, que me surge después de todo esto. Da la sensación de que aquí va a haber una transferencia neta de recursos de la Unión Europea y de Rusia, que van a perder, básicamente, a China, países no alineados y, por cierto, Estados Unidos, que así, a la chita callando, está empezando a sacar rentabilidad de una técnica tan poco ecológica, como es el *fracking*. Por lo tanto, a mí me siguen sorprendiendo estas consecuencias y que Europa sea incapaz de ver qué es lo que está ocurriendo y cuáles son las consecuencias en las que nos estamos metiendo con esto de externalizar nuestra política de seguridad hacia la OTAN y hacia los Estados Unidos. Cierro esa digresión.

Volviendo un poco al tema de las proyecciones, usted ha hablado también, por supuesto, de déficit de deuda pública. Entiendo que hay una previsión de llegar al 3% de déficit en el año 2025. No sé si tiene usted algún comentario al respecto, pero entiendo que, después de unas cifras más o menos desbocadas en estos últimos meses y años, estamos en una senda de vuelta a una cierta ortodoxia. Respecto a la deuda pública, yo diría que estamos también en algo similar, pero le sigo llamando la atención por el hecho de que la deuda pública, en los momentos de crisis, se dispara, sube como un cohete y baja como una pluma. Tenemos la idea, desde la crisis del 2004, de que partimos con una senda creciente de deuda que va creciendo, va creciendo, va creciendo, hasta un punto donde empieza a reducirse muy paulatinamente, fase que, por cierto, termina con un nuevo crecimiento que hemos visto a partir del año 2020. Le digo todo esto, porque, si ve usted la secuencia histórica, es sencillamente insostenible. No podemos estar perdiendo a esa velocidad, para luego recuperarnos con ese coste tan brutal. Da la sensación de que no llegamos. Entonces, no lo sé. Me sigue pareciendo que nadie quiere mencionar el elefante en la habitación, y es que aquí tenemos un problemón. Aparentemente hay que volver a una nueva senda, a nuevas reglas fiscales, pero ¿dónde está la evaluación de la envergadura del problema que tenemos delante? Eso sí lo echo de menos.

Yendo al tema de la inflación, me sorprende —lo digo con ironía— que el Banco de España detecte, sobre todo, factores de oferta. Incluso, habla de un fenómeno generalizado por áreas geográficas. Digo todo esto porque da la sensación de que el Gobierno de España tiene la responsabilidad que tiene en esta cuestión. Y lo digo, también, porque, en general, me da la sensación de que en su comparecencia ha hablado usted de un montón de factores exógenos, pero no le he escuchado una crítica concreta al Gobierno de España que haya provocado unos peores resultados de nuestro país con respecto al resto de países europeos. Digo todo esto al calor de las declaraciones que hizo un alto funcionario del Banco de España hace unos días, donde vino a decir algo así como que España era el país que más tarde o más le estaba costando recuperarse; un dato que, por cierto, es objetivo y que usted ha explicado ahora en esta comparecencia. Voy a reproducir un poco esa explicación, a riesgo de equivocarme, solo para que la derecha tome nota y entienda que, efectivamente, hay una serie de factores exógenos que explican el fenómeno. Por eso digo que la responsabilidad que pueda tener el Gobierno en esto es la que es.

Voy a hacer unas preguntas también muy concreta sobre el fenómeno inflacionario. Hemos hablado de los efectos indirectos, hemos hablado de la contribución y, por lo tanto, de la contribución de los beneficios empresariales a este fenómeno. La pregunta es si cree usted que está habiendo esa contención. Usted decía que en un primer momento parecía que era una contención casi más automática y ahora ya empieza a ser menos automática. No sé qué tipo de valoración a medio plazo hace del mismo.

Al hilo de la inflación se me ocurre también una pregunta. Como usted sabe, las derechas vienen insistiendo desde hace mucho en la necesidad de bajar impuestos: cuando pasa algo, hay que bajar impuestos; si hace calor, bajemos impuestos; si hace frío, bajemos impuestos. Le quiero preguntar qué efectos tendría una bajada generalizada de impuestos, como pide la derecha, sobre la inflación. Es una pregunta ingenua por mi parte.

Por último, quiero hacer una pequeña reflexión sobre algunos de los retos que usted ha mencionado y sobre el pacto de rentas, que me parece que también es uno de los elementos más interesantes de los que hemos hablado. Está claro que la pérdida en una relación real de intercambio obliga a tomar medidas; esto es ineludible. La pregunta es cómo se hace. Decía usted que, en el fondo, ha existido una especie de pacto de rentas encubierto o no explícito a lo largo de estos años, pero yo lo pensaba más bien al revés. Yo lo que pienso es que no ha habido ningún pacto, porque cuando las cosas van bien no hacen falta pactos, los pactos hacen falta cuando las cosas se ponen peludas, y más bien lo que veo es que ese pacto de rentas del que usted ha hablado es, en realidad, una gran cláusula de salvaguarda; en vez de cláusulas de salvaguarda parciales que se reparten por convenios, el pacto de rentas —tengo esa sensación— es una gran cláusula de salvaguarda. Básicamente, lo que estamos diciendo o lo que querríamos decir en ese pacto es: estas son las condiciones, siempre y cuando no cambien; si las

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 28

condiciones cambiaran, reevaluaríamos los términos. Me parece que eso es, básicamente, un pacto de rentas, y a eso yo creo que no sé si podemos aspirar, porque, como decía el compañero Bel, las cosas se van poniendo más complicadas, pero creo que, desde luego, tendríamos que hacer ese esfuerzo.

Una última cuestión sobre las cuentas de pago básicas —con esto ya termino, presidente—, que es uno de los temas que a mi grupo parlamentario le ha venido preocupando desde hace tiempo, y también a otros, como habrá notado. Al calor precisamente de la guerra de Ucrania parece que se han movido y, por lo que he podido leer en prensa, se han dado algunas facilidades, cosa que me deja un cierto sabor agrídulce, si le digo la verdad. Después de tanto tiempo pidiendo que se atendiera a otros refugiados, a otros exiliados, a otras nacionalidades, quizá no tan rubias ni con ojos tan azules, da la sensación de que solo cuando hemos tenido la guerra en Ucrania se han despertado determinadas sensibilidades, lo cual lamentamos profundamente, porque el ser humano es humano sea negro, blanco, rubio o como sea.

Solo quiero hacer un comentario. Nos interesaba esto particularmente y trasladamos algunas preguntas al Banco de España para conocer cuál había sido el resultado de las investigaciones que había hecho el banco en el año 2021, y hemos recibido la respuesta de que se han hecho las investigaciones, por lo que nos hemos quedado como en una especie de diálogo de besugos. Entonces, la cuestión es conocer un poco más el detalle, no tanto el que se ha hecho, que, obviamente, lo damos por bien hecho, sino por conocer cuál es ese diagnóstico y hasta qué punto cree el Banco de España que se está operando con una cierta normalidad al respecto.

Muchas gracias. Gracias también al presidente por su generosidad.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Guijarro.

Es el turno del Grupo Parlamentario VOX. Tiene la palabra el diputado, Rubén Manso Olivar.

El señor **MANSO OLIVAR**: Buenas tardes, señor gobernador. Quiero agradecerle el informe. Se han hecho ustedes una tesis sin copiar, lo cual antes era exigible, pero ahora empieza a ser hasta meritorio. Han hecho, además, una muy buena política de comunicación del informe, con el vídeo y el *podcast* que han publicado en la página web. La verdad es que da gusto escucharle, esté uno de acuerdo o no, y da gusto por la pasión. A la gente le sorprende que se pueda tener pasión cuando se habla de economía. Lo único que le pediría es que su pasión fuera un poquito más lenta. **(Risas)**. Hoy nos ha llevado usted un poquito rápido y la pasión, cuando es más lenta, es más placentera. Claro, hay pasión porque hay alma, frente a lo que ha dicho el señor Guijarro. El señor Guijarro, como es comunista y me imagino que debe ser materialista, pues no cree en el alma, pero, mire usted, señor Guijarro, yo siempre he creído en el alma. Yo no estudié económicas para hacerme rico, entre otras cosas porque si en las facultades de económicas se explicase cómo hacerse rico no nos lo contarían; ¿me explico? **(Risas)**. Bien.

Vamos al tema. Sobre Juan Bautista, mire usted, señor gobernador, a Juan Bautista la cabeza se la cortó el que gobernaba; y, como habrá visto, aquí somos más partidarios de repartirnos la túnica, una vez que se ha ido Ciudadanos; nos hemos quedado la túnica de Ciudadanos y ya nos la estamos repartiendo, lo cual ya es un anticipo de lo que le va a pasar.

Me ha sorprendido que el señor Capdevila dé un aviso a los grupos que apoyan al Gobierno. Se ha ido porque tenía que irse ahora. **(El señor Capdevila i Esteve: Estoy aquí)** ¿No se ha ido? ¿Está usted ahí? ¿Ya no apoyan al Gobierno, señor Capdevila? **(El señor Capdevila i Esteve: Aquí estoy, cada día más lejos.—Risas)**.

Vamos a entrar en materia, señor gobernador. Sobre la inflación, yo creo que ustedes tienen que hacer algo de autocritica en el Banco Central Europeo. No pueden ustedes pensar que toda la inflación es el problema del *shock* de oferta que tenemos. Algo habrán hecho ustedes mal en el Banco Central Europeo, lo siento mucho. Lo digo porque ahora se han puesto muy verdes —me gustan los dos últimos capítulos que nos han añadido, incluido el capítulo verde—. Aunque no voy a decir que se hayan subido al medioambientalismo —no me lo parece—, sí es verdad que creo que ustedes se han visto ya tan forzados a tener que hablar de lo verde que lo han metido. Usted ya advirtió que las políticas medioambientales son inflacionistas, y yo le voy a decir algo más. No solamente son inflacionarias, sino que, probablemente, generen despilfarro de recursos, porque siempre que se falta a la neutralidad tecnológica y se favorece a unos sectores sobre otros, aparte de crear políticas de *lobby*, al impulsar más rápido de lo que la sociedad va y el progreso tecnológico un sector determinado, termina generando estos problemas. En ese sentido, le recomendaría leer un artículo sobre este tema del profesor Ruiz Ojeda, de la Universidad de Málaga, sobre finanzas verdes, sobre *green policy* —luego, si quiere, le doy la referencia— y *Crimen de Estado*, de Ferrandis, un economista del Estado retirado.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 29

Y luego está el tema del diferencial español. Alguien ha hablado del diferencial español. Efectivamente, España tiene un diferencial de inflación y, probablemente, es por los problemas que tiene políticamente, porque no hemos hecho las reformas estructurales, porque los mercados españoles son tremendamente ineficientes. Usted no ha insistido mucho en las reformas estructurales. Yo le entiendo, es la tercera vez que asisto a la presentación de su informe anual y usted ya debe pensar que... Ya se lo he contado muchas veces (**risas**), y no parece que ustedes hagan mucho caso.

En cualquier caso, hay una cosa que me ha parecido muy interesante. Le voy a proponer que pase usted a los anales de la historia de la teoría económica con la curva de Cos, que es una correlación entre la inflación y la renta, porque usted nos ha contado que la inflación afecta más a los pobres. Entonces, aprovéchese de que tiene ese servicio de estudios, hágase unas buenas correlaciones, demuéstrenos que la inflación a quien más afecta es a los pobres, como venimos diciendo a esta Cámara desde hace mucho tiempo —mucho tiempo—. Apúntese un punto. (**Risas**).

Vamos al pacto de rentas. Totalmente de acuerdo con lo que usted dice. Lo ha dicho el señor Ferran Bel, además le ha alabado el tema del pacto de rentas implícito. Es verdad, lo hay, pero ya le está advirtiendo el señor que está más a mi derecha, que es el señor Guijarro, aunque no lo parezca, que el pacto de rentas se puede mantener mientras las cosas se mantengan. Yo no sé si lo que nos está advirtiendo es que si algún día gobernara otro color político, entonces sí se iban a quejar; a lo mejor nos están advirtiendo de eso o, simplemente, nos están advirtiendo que, si esto sigue así, habrá que exigir. Mire, lo más importante para el pacto de rentas es tener un sentido de comunidad, tener sentido de comunidad, y en esta Cámara no hay sentido de comunidad. Usted tiene los regionalistas, los nacionalistas, que, básicamente, vienen aquí con una idea de sacar para sus territorios. Usted ha hablado varias veces de país, de proyectos de país. Dice este tipo de expresiones, pero para eso hay que creer en el país, y aquí la mitad de la Cámara no cree en él: unos se consideran extranjeros —yo no sé por qué, señor Bel, porque yo le considero español— y otros realmente no sé lo que piensan. Usted ya nos ha advertido de algo. Ha advertido de que el pacto de rentas a lo mejor tiene que alcanzar a las pensiones. Si es que, a lo mejor, este Gobierno está encantado de arreglar el tema del gasto estructural —yo se lo advertí a la ministra en octubre— a base de inflación. No sé si pretende arreglarlo así.

Luego están los salarios públicos. Usted no los ha citado, pero en el pacto de rentas a lo mejor tienen que entrar las pensiones. Y le alabo mucho varias cosas. Habla usted de transparencia en las pensiones. No sé cuándo la Seguridad Social va a dar información —es un acuerdo del Pacto de Toledo— sobre cuáles son nuestros derechos consolidados nocionales, para que, cada vez que haya una reforma, nos enteremos exactamente de cuánto hemos perdido —¿me explico?— o que me indiquen, al menos, cuál es la pensión prevista y, cada vez que hacen una reforma, cuánto afecta. Pero eso no se quiere hacer porque hace perder votos. Y alabo que haya sacado usted a colación el tema del ahorro privado. Claro, habrá que favorecer el ahorro privado, nos guste o no. O no nos gusta y, a lo mejor, no queremos, porque eso da independencia a la gente y aquí lo que queremos es gente dependiente del Estado.

La evolución del empleo. Lo ha puesto usted ahí: el empleo público ha subido y el privado no o muy ligeramente, creo recordar —lo tiene usted en las transparencias 6 y 7—, pero al final lo que se ve es que las horas trabajadas han caído, es decir, que se está resintiendo mucho la productividad. Con este resentimiento de la productividad es muy difícil que los salarios crezcan, y eso hay que transmitírselo a la población.

Sobre la sostenibilidad de la deuda, en la presentación de la página 54 que nos ha hecho usted nos muestra tres escenarios de evolución de la deuda en función de la variación de los tipos de interés. Yo no sé si los tendrían que corregir, porque para usted el peor escenario es una subida de 100 puntos básicos, tanto en los tipos a corto como los a largo. Es que los tipos a largo, señor gobernador, han subido más de 227 puntos básicos. Esta mañana cotizaba, en diez años, a 2,27. En diciembre de 2020 cotizaba al menos 0,016. El año cotizaba a menos 0,61 y está en 0,180. Por tanto, ha subido ya 0,790, o sea, 79 puntos básicos. Entonces, yo le quería hacer una pregunta: ¿es sostenible la deuda pública española, *ceteris paribus*? Es decir, no me conteste que si hacemos las reformas estructurales, si recortamos el gasto público, que es la manera de rebajar impuestos. Porque, claro, las políticas fiscales expansivas son inflacionistas, señores de la izquierda, y, por tanto, hay que reducir la política fiscal expansiva que se ha llevado, y eso habrá que hacerlo, si reducimos los impuestos, reduciendo los gastos. No me digan: ¿de qué vamos a recortar? Porque este Gobierno —lo pone el Banco de España en el informe— tiene un gasto en educación menor que la Unión Europea y una inversión pública menor que la Unión Europea. No me digan que va a sanidad y educación. Va a otras cosas. Importantes institutos de estudios hablan de

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 30

hasta 60 000 millones. Usted nos ha dicho, señor Guijarro, que cuando las cosas se ponen peludas... Me sorprende que usted me hable de cosas peludas. **(El señor Guijarro García: ¡O no tanto!).** O no tanto.

Algunas cuestiones más, para acabar. Nos ha hablado de globalización y desglobalización. Es la crítica que venimos haciendo desde mi partido siempre al liberalismo ingenuo. El liberalismo ingenuo no se da cuenta de que hay unos mínimos que se tiene que asegurar una nación, porque siempre habrá naciones belicosas. El libre comercio funciona —efectivamente, sobre el papel funciona perfectamente—, pero en la realidad no funciona perfectamente. **(El señor Guijarro García: La autonomía estratégica).** Hay que tener una cierta autonomía estratégica. Por lo tanto, nosotros sí creemos que vamos a ir a un proceso de desglobalización, como ha dicho el gobernador, y, por ejemplo, se ha demostrado en las cadenas de producción. Es la crítica que venimos nosotros haciendo al globalismo y al liberalismo ingenuo. Es decir, no podemos confundir el modelo de competencia perfecta, que es un mapa perfecto, con la realidad; no podemos confundir un mapa con el territorio, son dos cosas distintas.

Por último, antes de pasar a las preguntas, señor gobernador, porque estoy con mi tiempo más el que le he arrancado a Ciudadanos, ya sabe que estamos aquí ya repartiendo... **(Un señor diputado: ¡Qué buitres!).** Somos unos buitres, sí. Hablaba usted de que las ayudas de los fondos NGEU tienen una productividad más alta o un efecto multiplicador mayor si se entregan a compañías con menor acceso a los mercados financieros. En general, ¿cree usted que deberíamos, en la normativa o en la discriminación entre proyectos, favorecer a las pymes sobre las compañías grandes, puesto que las pymes tienen peor acceso? Me gustaría que volviéramos sobre eso.

Ustedes nos están regalando —vamos a llamar— *bonus track*. Usted nos ha metido este año los *bonus track*. El repunte global de la inflación casi era obligado. Señor gobernador, señalaba usted el repunte global. Pues yo le voy a pedir un *bonus track* para el próximo año, el de la natalidad. Creo, y lo digo en serio, que el Banco de España debería empezar a plantearse el problema demográfico español y el impacto que tiene sobre el PIB y PIB potencial. Se lo debería plantear.

Dicho esto, señor gobernador, quería hacerle algunas preguntas. ¿Cuál es la postura del Banco de España sobre las actuaciones de las entidades que están favoreciendo el *cashback*, la posibilidad de sacar liquidez en puntos de venta como modo de favorecer, en las áreas rurales y las áreas que se han quedado desbancarizadas, el acceso a los servicios mínimos.? ¿Qué opinión tiene el Banco de España —yo ya se lo he preguntado esto varias veces, pero tengo interés en que vuelva a contarlo hoy— sobre el tema de *twin peaks*, la separación de las competencias de protección a la clientela por parte del supervisor bancario? Por último, no sé si ustedes estarán preocupados, porque he visto que los datos de morosidad son bastante buenos, pero ¿piensa usted que tenemos una morosidad remansada —no tiene nada que ver con mi apellido **(risas)**—, es decir, una morosidad estabulada, digámoslo así, porque tenemos la moratoria concursal? Cuando levantemos la moratoria concursal, ¿nos podremos llevar alguna una sorpresa?

Estas son mis preguntas. Me quedo a la espera de respuesta y del país multicolor que nos va a presentar el señor Casares en un momento. Mis felicitaciones a la casa y mis recuerdos a los compañeros.

Muchas gracias, señor gobernador. **(Aplausos).**

El señor **PRESIDENTE:** Muchas gracias, señor Manso.

Por el Grupo Parlamentario Popular, tiene la palabra la diputada doña Elvira Rodríguez Herrero.

La señora **RODRÍGUEZ HERRER:** Gracias, presidente.

La verdad es que intervenir casi la última tiene sus ventajas, pero también sus inconvenientes. Me voy a resistir con todas mis fuerzas a hacer una intervención interactiva, porque me han tirado el gancho, aunque caeré en alguna que otra tentación a lo largo de mi exposición. Lo que pasa es que yo traigo la exposición preparada con el informe y una serie de preguntas que me interesaría que el gobernador me contestase, porque a lo mejor es que yo he entendido mal. Por eso digo que no voy a empezar por la parte divertida y fácil.

Una cuestión previa. Como siempre, gracias por su informe. Coincido con el señor Bel, porque no sé si nos lo estudiábamos, pero por lo menos nos lo leíamos, subrayábamos algo y, desde luego, aprendíamos muchas cosas cuando estudiábamos aquellos planes de Económicas, que eran bastante generalistas; ahora, no sé lo que harán, la verdad. También le agradezco la claridad de su presentación. Todos los años nos regala un informe que no pone paños calientes, como creo que ya se ha dicho aquí, y que cuenta las cosas tal y como son, porque, entre otras cuestiones, se basa en los escrupulosos análisis que hacen sus servicios técnicos. Luego usted aquí nos lo explica de una forma muy clara, como ha mencionado el

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 31

compañero de Esquerra Republicana, y es verdad, porque se le entiende todo. Su informe y sus *papers* no son documentos políticos, cómo iban a serlo, usted nos dice siempre. Yo creo que eso es lo que les da la importancia que tienen. Algunas veces no gustan, pero merecen el respeto generalizado. Es cierto que estamos acostumbrados a que de una manera u otra —hoy menos— nos inundan de reproches, generalmente —me van a disculpar los compañeros de la izquierda— por gente de la izquierda, porque no les gustan sus críticas. Pero la verdad es que esta vez, y lamento decirlo, el Gobierno se ha pasado de frenada, señor Casares. Ya sabemos que ustedes tienen poco respeto por las instituciones, a las que perjudican y desacreditan, sin pararse a pensar que no solo las hacen daño, que a lo mejor no es así, pero nos lo hacen a todos. ¡Qué quiere que le diga! Eso sí que es críspar, y no otras cosas que dicen que hacemos nosotros y que críspan. Un ministro del Gobierno, el señor Escrivá, que, a mayor abundamiento, procede profesionalmente del Banco de España, se ha permitido poner en tela de juicio la capacitación técnica de sus servicios, y eso porque han hecho en el informe una advertencia sobre la sostenibilidad de las pensiones públicas. No les gustan las críticas y solo están cómodos con pensamientos únicos. ¡Qué le vamos a hacer! Aquí quien no piensa como uno no vale y, además, no se entra en debate. Sinceramente, lo siento de verdad. Nosotros les respetamos, gobernador.

Su informe, como en otras ocasiones, presenta una visión de pasado, puesto que se refiere a 2021, pero no pierde la perspectiva de los primeros meses de 2022. Tiene un apartado que mira claramente al futuro, marcando los retos a los que nos enfrentamos, e incluye esos dos apartados especiales —no sé cómo lo ha llamado el señor Manso—, que son interesantes y, la verdad, de plena actualidad, ambos: la inflación y el cambio climático. De su lectura me surgen esas observaciones y, por tanto, quiero plantearle una serie de preguntas que voy a intentar resumir.

El año 2021 fue un carrusel desde el punto de vista de las previsiones macroeconómicas. Estaba claro que al profundo derrumbe de nuestra economía en 2020 le seguiría un rebote por pura inercia, pero no esperábamos que las relativamente atinadas decisiones de política económica y el escaso impacto de los fondos de recuperación sobre el crecimiento impidieran recuperar los niveles previos a la pandemia y alinearnos con nuestros socios europeos. Le han pedido que diga cuáles son nuestras características diferenciales, pero lo más diferencial de todo es que nuestros vecinos —tampoco somos tan distintos— se han recuperado a finales de 2021 y nosotros nos vamos para 2023, lo que de alguna manera se tiene que notar; pero es que, además de esperar a finales de 2023, también se hará con mucha incertidumbre. Por tanto, a saber, porque antes íbamos a 2022 con incertidumbre y ahora estamos en 2023.

Las previsiones oficiales han pecado de voluntarismo —yo ya sé que hay incertidumbre, pero han pecado de voluntarismo— y se ven reiteradamente corregidas por analistas e instituciones nacionales e internacionales, para terminar siendo revisadas a la baja por el propio Gobierno una y otra vez, pero con renuencia. Esto no ayuda a tomar las decisiones de los agentes económicos ni genera confianza en nuestro país. No me resisto a hacer referencia a la conversación pública, que a mí me dio vergüenza ajena, que tuvo el presidente Sánchez en Davos la semana pasada, y que vimos por la tele con traducción simultánea. Ante la pregunta de un amable entrevistador, que creo que era noruego, sobre en qué se basaba el éxito —yo lo entrecorrimo— del modelo español, dijo sin sonrojarse que se debía a las políticas llevadas a cabo, y las cito. La reforma energética. ¿Cuál? Lo dijo, eh, no me lo estoy inventando —denle a la moviola—. La reforma educativa. ¿Se ha puesto en marcha? La reforma laboral. ¿El incremento de los fijos discontinuos, que reducirán las cifras de desempleo pero que no dejarán de cobrar la prestación, porque lo que hemos hecho ha sido cambiarles de nombre? ¿La caída relativa de las horas trabajadas? Pues esas no son buenas noticias. Y lo dijo en un foro al que íbamos a generar confianza y a captar a los inversores más potentes del mundo, que, desde luego, no se chupan el dedo.

En fin, señor gobernador, ustedes en abril revisaron a la baja —nos ha hecho un cuadro— la previsión de crecimiento de España hasta el 4,5 y elevaron la tasa de inflación promedio hasta el 7,5, pero señalan que, con la información recientemente conocida, harán una nueva revisión a la baja de estas previsiones, me parece que nos ha dicho que el viernes. El Gobierno, en su actualización del Programa de Estabilidad enviado a Bruselas, recoge una previsión de crecimiento del 4,3, lo pone más bajo. Recordemos que partíamos de unas previsiones del 7%, que ha dejado sin mover hasta que se ha ido a 4,3%, casi la mitad. ¿Qué efecto puede tener sobre nuestra confianza país —lo pregunto cada vez que puedo— para nuestra credibilidad y la de nuestras instituciones este baile de cifras? Por mucha inseguridad que haya, la verdad es que creo que no conduce a ninguna parte. Realmente resulta descorazonador que, al día siguiente de enviar la actualización, la Comisión estuviera ya estimando que nuestro crecimiento para este

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 32

año era del 4%. Dice: es poco. Bueno, pues entre el 4,3 y el 4 hay 3 décimas, es decir, casi un 10% menos que lo que recogía el propio Gobierno.

Obviamente, la economía no se puede dejar ir, se necesita —estoy siguiendo el informe— la aplicación de políticas económicas adecuadas que la acompañen en su evolución y que esta sea positiva, no negativa. No podemos olvidar el dato que di antes: no vamos a alcanzar los niveles prepandemia hasta finales del año que viene, con lo que esto supone de empobrecimiento generalizado del país y de incremento de la brecha en el PIB per cápita entre los españoles y el resto de los habitantes de la Unión Europea. Esto es muy grave, esto sí que genera desfavorecidos, esto sí que genera pobreza y esto sí que genera problemas, pero no parece que se tomen las medidas oportunas. Luego hablaremos del empleo y de lo que ha sido el resultado de las políticas económicas que se han tomado en relación con lo que dijo antes el señor Guijarro. Es cierto que se han dado una serie de hechos singulares y únicos —espero que no se repitan; lo espero— que han afectado gravemente a la economía del mundo, pero ampararse en que las causas del empobrecimiento de nuestra economía y del crecimiento de la inflación obedecen exclusivamente, como hemos oído en las sesiones de control, a la pandemia y sus secuelas, así como a la guerra de Putin, tal y como la llaman, es hacerse trampas en el solitario y eludir la responsabilidad de quien realmente puede tomar decisiones. Por eso las políticas económicas no tienen que ser neutrales ni pueden resolver problemas que nos acompañan desde hace mucho tiempo o no influir para solucionarlos o, incluso, empeorar la situación si son equivocadas, y algunas, por el camino por el que vamos, parece que muy adecuadas no son.

Se han referido ustedes a la política fiscal, al pacto de rentas, a la política monetaria, a las políticas europeas, y en el informe creo que queda claramente expuesta su posición, que nos han hecho llegar ahora. Pero voy a plantearle algunas cuestiones a efectos meramente aclaratorios.

Política fiscal. Nos encontramos a un Gobierno que cree, y lo dice, que el gasto público es bueno *per se*; que si se necesita, se financia con subida de impuestos, sea cual sea su efecto sobre la economía, porque eso no se estudia nunca, y que la deuda no importa, porque —aquí lo hemos oído— si hace falta, que se convierta en perpetua o que se perdone o se condone. Señor Guijarro, eso se lo he oído decir a usted aquí por primera vez. Luego lo firmaron con Piketty, pero lo dijeron. ¿Qué opina usted sobre el incremento del gasto estructural de las administraciones públicas? Algo nos ha dicho, pero ¿realmente cree que España se lo puede permitir? ¿Hay riesgo de que muchas de las políticas coyunturales que se han establecido para paliar los efectos de la pandemia y apoyar a los damnificados por la crisis se conviertan en estructurales?, porque estamos oyendo manifestaciones de ministros, de responsables del Gobierno, que lo que quieren es que se perpetúen en el tiempo. ¿El elevado importe de nuestra deuda soberana en un escenario de subida de tipos a corto plazo e incremento de la prima de riesgo, que discriminará y está discriminando negativamente a los países con más desequilibrios fiscales, puede afectar negativamente a nuestra situación fiscal de forma significativa? Yo estoy convencida, pero usted nos da sus opiniones desde una atalaya bien fundamentada.

El pacto de rentas. Se debate cómo se hace el pacto de rentas para neutralizar efectos de segunda vuelta de la inflación, que está en tasas desconocidas desde hace muchos años. Bueno, algún sindicato dice que de pacto de rentas, nada. Los datos que conocimos el lunes son francamente preocupantes e incluso susceptibles de empeorar. Usted nos ha dicho que puede que no, pero a mí la inflación subyacente me preocupa muchísimo, porque ha venido para quedarse. No sé cómo se va a poder resolver o si será el punto de partida hacia adelante y en el futuro. Además de pedir esfuerzos a perceptores de rentas y empresarios, ¿no cree usted que las administraciones públicas debieran hacer un esfuerzo similar retornando al menos parte de la recaudación inducida por la propia inflación vía bajada de impuestos? Porque a las familias hay que ayudarlas, y esa inflación la están pagando las familias día a día, semana a semana, mes a mes, cuando cargan la gasolina en el coche o cuando van a comprar. En este sentido iban parte de las medidas que el Partido Popular envió al presidente del Gobierno y que no han merecido ni respuesta, medidas, por cierto, que eran coyunturales y discriminando por rentas, pero ni caso.

Política monetaria. Está claro que después de unos años en los que la política monetaria se alejó, podríamos decir, de sus objetivos tradicionales, el endurecimiento o la normalización, como usted lo denomina, va a llevar al incremento de los tipos de interés, endureciendo a su vez las condiciones de financiación vigentes hasta la fecha. ¿Este endurecimiento puede tener efectos sobre las perspectivas de crecimiento? En un momento en el que no hemos acabado de salir de la crisis, al menos en España, y en el que el sector privado está muy endeudado, ¿no puede ser un freno poco oportuno?

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 33

Políticas europeas. Una referencia con preocupación a la gestión de los fondos europeos por el Gobierno de España. El esfuerzo que ha realizado Europa mutualizando deuda y aprobando ese fondo extraordinario no puede desaprovecharse. Sin embargo, los datos que vamos conociendo año y medio después de poder aplicar la primera parte de entrega sin contraprestación por más de 70 000 millones son desilusionantes. Hay que ejecutar esos proyectos antes de que concluya 2023, y los proyectos no acaban de arrancar plenamente, lo que lleva a pensar, conociendo el funcionamiento de las administraciones —y yo en eso tengo mucha mili—, que se incurre en el riesgo de prisas finales que les hagan perder eficacia y eficiencia. ¿Han analizado la calidad de los proyectos elegidos, la capilaridad de las inversiones y su efecto reformador sobre nuestro tejido productivo? Porque se trata de eso, de reformar nuestro tejido productivo, no de llevarle a tener un pasar durante unos años. Por otra parte, como ha dicho usted, en el paquete de obligaciones no solo hay que ejecutar inversiones, sino también realizar reformas normativas que produzcan verdaderos cambios estructurales. El calendario está prefijado y se van conociendo y aprobando con escasa negociación y sin unanimidad. ¿Cree usted que los cambios normativos aprobados están dotando de flexibilidad a nuestro país para que esté más preparado para hacer frente a eventuales situaciones de crisis? En un contexto de globalización que, aun siendo mejorable, es imparable, ¿cree que estos cambios normativos sitúan a España en mejores condiciones que las de partida?

Por lo que respecta a los retos, algunas cuestiones más. En relación con el empleo, que desafortunadamente es una de nuestras señas de identidad —doble de desempleo que la media de la Unión Europea, nos enteramos hoy o ayer—, solo dos cuestiones. ¿Cree que la sustitución de los temporales por fijos discontinuos por obligación legal resuelve el problema de temporalidad de nuestros puestos de trabajo? Les cambia el nombre, pero la temporalidad de los puestos, no estoy segura. ¿Cómo se puede resolver la baja productividad de nuestro factor trabajo? Al señor Guijarro no le gusta hablar de esto, pero es lo que hay. A su grupo, con todo el respeto —cada uno tiene las opiniones que tiene—, le gusta repartir la pobreza, pero si no se genera valor añadido, no se va a ninguna parte. Por eso hay que subir la productividad del factor trabajo, porque, si no, repartimos la pobreza. Ya le dije que iba a caer en pocas tentaciones.

En relación con la consolidación fiscal, debemos agradecerle, a pesar de lo que se decía aquí, que no se canse de reivindicar la necesidad de implementar un plan creíble de consolidación fiscal plurianual; cuestión, por otra parte, que nos acaba de pedir la Comisión en el semestre europeo. ¿Coincide con la AIReF en que la deuda iniciará una senda ascendente a partir de 2025 si el déficit estructural del 4 % no se reduce? ¿Que si se sigue por el mismo camino, llegaremos a una deuda de un 140 % del PIB en el 2040? ¿Qué medidas habría que tomar para que esto no sucediera, colocándonos en una situación insostenible, sobre todo en el escenario de subida de tipos? ¿Y cómo nos puede afectar esta situación —usted nos ha presentado unos cuadros de gasto y de ingreso— en la futura revisión de los criterios del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que pasará inexcusablemente por la exigencia del saneamiento de las cuentas públicas en los países de la Unión Monetaria?, porque a mí lo que me da miedo es que ese tratamiento diferenciado del que hablan, cuando hablan de deuda pública, signifique que a los que estemos peor nos lo reconozcan, pero que nos hagan que resolvamos nuestro desequilibrio fiscal en cualquier caso. En el plan económico que presentamos al presidente del Gobierno, entre otras cuestiones, hacíamos especial hincapié en la racionalización del gasto público, en la eliminación de todos esos gastos superfluos que no se encaminan —termino, presidente— a conseguir objetivos claros y definidos que resuelvan los problemas reales que tiene España, que generen crecimiento y, por tanto, empleo de forma directa o indirecta. ¿Qué opina sobre esa propuesta?

Solo dos cuestiones más con perspectiva de futuro y menos de medio folio. La primera, relativa a los acuerdos europeos de lucha contra el cambio climático y la transición ecológica. Los objetivos europeos suponen un esfuerzo loable con un coste a corto y medio plazo muy grande y con unos efectos globales relativos a corto plazo. ¿Cómo cree que se va a poder absorber su coste en el corto plazo? ¿Son susceptibles de cambio o de modulación en el tiempo para que se acompañen con la situación económica? La segunda, relativa a algo que está viniendo y que desde luego no va a parar e incluso puede evolucionar rápidamente apoyada en la tecnología. Me refiero a las criptomonedas y a los criptoactivos. ¿Qué tendría que pasar para que pudieran generar riesgos sistémicos? ¿Qué habría que hacer para que no se materializaran? Todo partiendo de la base de que ni se pueden ignorar ni van a desaparecer por encantamiento.

Muchas gracias. **(Aplausos).**

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 34

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señora Rodríguez Herrer. Finalmente, por el Grupo Parlamentario Socialista, tiene la palabra su portavoz, el diputado don Pedro Casares Hontañón.

El señor **CASARES HONTAÑÓN**: Muchas gracias, señor presidente. Muchas gracias, señor gobernador. Bienvenido a esta Comisión de Asuntos Económicos.

Me va a permitir que en seguida me dedique a analizar muchas de las cuestiones que ha compartido hoy con esta Comisión y el propio informe anual del Banco de España, pero no puedo dejar de contestar brevemente algunas cuestiones que ha planteado la señora Rodríguez.

La verdad es que tengo que reconocerle, señora Rodríguez, que usted nunca deja de sorprenderme. **(La señora Rodríguez Herrer: Eso es bueno)**. ¿Por qué lo digo? Porque no creía que ustedes se fuesen a animar a hablar hoy aquí del Foro de Davos, más después de ver cómo ese foro mundial ponía como ejemplo el éxito de las políticas económicas del Gobierno de España. Me cuesta creer que ustedes hoy lo traigan aquí. Tampoco pensaba que ustedes pusieran de ejemplo al propio Partido Popular y a sus políticas después de ver cómo una vez más Feijóo —han cambiado el líder, pero no las formas ni el fondo— va a Europa a hablar mal de su país, de España. Y tampoco pensaba que hoy ustedes se atrevieran a hablar del mercado de trabajo. Ya sé que estuvieron en contra del acuerdo al que este Gobierno llegó con sindicatos y empresarios, pero hoy, señora Rodríguez, las cifras son muy definitorias de cómo está el mercado de trabajo en nuestro país y de cómo estaba cuando gobernaba el Partido Popular. Y no le voy a hablar ya del número de personas que hay trabajando en este momento, pero sí, especialmente, señora Rodríguez, de la calidad del empleo. Por lo que hemos visto hoy otra vez aquí, no les gustan esos contratos indefinidos, pero son, señora Rodríguez, el mejor futuro para decenas de miles de personas en este país y para afrontar un futuro con mayor esperanza.

Permítame que le diga que usted ha utilizado hoy aquí la técnica del mal estudiante. Ha leído lo que quería leer del informe del Banco de España. Ha leído trozos, ha cogido cachos, y eso es lo que tiene no leer con detenimiento el informe del gobernador y de la institución.

Ahora ya sí me va a permitir, señora Rodríguez, que vaya al fondo de la comparecencia del gobernador del Banco de España. Hoy sí, señor gobernador, hemos podido sustanciar su comparecencia. Ha vuelto usted a esta Comisión a presentar el informe anual de su entidad, del Banco de España. Por cierto, en nombre del Grupo Socialista, queremos que transmita a los profesionales que trabajan en el Banco de España nuestro agradecimiento por el trabajo serio y riguroso del conjunto de la entidad y de sus profesionales.

Vuelve usted un año más a esta Comisión, señor gobernador —y ya van tres—, en un contexto difícil, en un contexto volátil y con una elevada incertidumbre, especialmente en materia de política económica, con una pandemia, la de la COVID, con consecuencias globales, y con una guerra a las puertas de la Unión Europea que han marcado la evolución económica y social de los dos últimos años y, por tanto, también de los informes de la entidad que usted preside, con efectos desconocidos hasta el momento, que han provocado alteraciones en las principales variables macroeconómicas sin comparación en la serie histórica.

El año 2020, señorías, señor gobernador, fue el año en el que un virus paralizó buena parte de nuestras vidas, pero también fue el año que puso de relieve la importancia de la sanidad pública y de la ciencia, una sanidad pública y una ciencia que permitieron que 2021 fuese el año de la vacunación, de la recuperación económica y de la generación de empleo; una recuperación de la actividad y del empleo que se mantiene en este 2022, pero que, sin lugar a dudas, se ve influenciada por los efectos de una guerra injusta e ilegal que está llevando a cabo Putin sobre Ucrania. En cualquier caso, son dos años marcados por esa incertidumbre global. Ningún informe, ningún pronóstico, ninguna estadística, ninguna previsión ha estado exenta de la enorme volatilidad e incertidumbre en los mercados globales que ha marcado la economía española, la economía europea y la economía mundial.

En ese contexto, todos los análisis resaltan la importancia y lo acertado de las políticas desarrolladas por España y por la Unión Europea en estos dos años; políticas públicas, señorías, que han sido eficaces y en la dirección correcta, como también señala el propio informe anual del Banco de España que hoy ha presentado su gobernador. Son políticas públicas que han puesto de manifiesto lo acertado de la política económica, de la necesaria política económica, como la protección del empleo, a través de los ERTE, que llegaron a proteger a más de 3,5 millones de trabajadores y de trabajadoras en el peor momento de la pandemia; la prestación por cese de actividad para los autónomos, que protegió a 1,5 millones de

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 35

trabajadores y de trabajadoras autónomos, o la financiación pública a través del Instituto de Crédito Oficial, que ha garantizado liquidez, especialmente, como señala el propio informe del Banco de España, a las pequeñas y medianas empresas de este país, con más de 100 000 millones de euros de avales públicos.

Son políticas públicas, señorías, que han puesto en marcha la red de protección que nos ha permitido afrontar en mejores condiciones la etapa de recuperación en la que ya estamos inmersos; políticas públicas que también están siendo protagonistas en la respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la guerra de Ucrania y que se han materializado en un plan nacional aprobado por el Gobierno de España y convalidado por esta Cámara, con medidas como el mantenimiento de la rebaja de un 60 % en los impuestos en la factura eléctrica, la rebaja de 20 céntimos por litro de combustible, ayudas directas a sectores muy castigados por la guerra, como el sector del transporte o el sector agroalimentario, la extensión del bono social térmico a más de dos millones de hogares, nuevos avales públicos a través del ICO o el incremento de un 15% del ingreso mínimo vital. Todas ellas, señorías, son medidas que, como ha anunciado hoy el presidente del Gobierno de España en esta casa, en el Congreso de los Diputados, se prorrogarán durante tres meses más, hasta el final del verano, porque, señorías, la guerra de Ucrania todavía continúa, ya demasiado tiempo.

Son políticas públicas que están abordando los retos estructurales de la economía española, que también señala el informe anual del Banco de España, y uno de los principales problemas que tenemos como país, que todavía persiste y que se llama desigualdad. Son políticas públicas, como la creación del ingreso mínimo vital, que beneficia ya a más de 400 000 hogares, cerca de un millón de personas; la subida del salario mínimo interprofesional, desde los 735 euros a los 1000 euros mensuales que hoy cobran los que menos ganan; la actualización de las pensiones conforme al coste del incremento de la vida y del IPC; las ayudas para el alquiler a los jóvenes, o la equiparación de los permisos de paternidad y maternidad. Son también políticas públicas, señorías, para llevar a cabo reformas estructurales, como la nueva ley de formación profesional, la ley de igualdad salarial, la reforma del sistema público de pensiones o la reforma laboral; políticas públicas para una mejora del clima de negocios en nuestro país, como las leyes y reformas de la Ley Concursal, la ley crea y crece, la ley de *startups*, la ley de telecomunicaciones y la de comunicación audiovisual, que conllevarán el mayor avance y la transformación del clima de negocios en España. El propio informe del Banco de España señala lo acertado de las medidas. Son políticas públicas para abordar un proceso de transformación de la economía española y de nuestro tejido productivo y empresarial, para hacerlo más resiliente y preparado para los cambios que tendremos que afrontar en el futuro. Estas políticas se materializan en el plan más ambicioso de nuestra historia, un plan de recuperación financiado, sí, con fondos de la Unión Europea, y que, además, dibujan unas ambiciosas reformas, pero también importantes inversiones, especialmente las inversiones que recogen los planes estratégicos, los PERTE —once ya— para sectores también estratégicos de la economía española que tenemos, que preparar para el presente y para el futuro, como el de la automoción, el de semiconductores, los microchips, el sector agroalimentario, la inteligencia artificial y la lengua, la economía social y la de los cuidados. Por tanto, estamos hablando de un conjunto de políticas públicas y de una política económica que hoy permiten que la economía española haya crecido un 5,1 % en 2021 y que sea la economía que más va a crecer de la eurozona en 2022 y 2023 y la que más va a crecer de las cinco grandes economías de la Unión Europea.

Son políticas públicas que permiten que hoy tengamos más trabajadores y trabajadoras que nunca en nuestra historia, con más de 20 millones de personas afiliadas a la Seguridad Social. Uno de cada dos contratos que hoy se firman en este país son ya contratos indefinidos, frente al anterior modelo, porque antes era uno de cada diez. Son políticas públicas que permiten especialmente luchar contra un problema endémico de nuestro mercado de trabajo, como es la temporalidad y la precariedad, porque esta reforma laboral beneficia especialmente a jóvenes y a mujeres y ha permitido también, junto con el resto de políticas del Gobierno de España y la propia economía española, que en el mes de abril tengamos 800 000 trabajadores más que hace un año, señorías.

De esto va la política, de esto va la política económica. España no podía evitar las consecuencias de una pandemia y tampoco podíamos evitar las consecuencias de una guerra, pero sí podíamos mitigar y reducir sus efectos. La ciudadanía sabe que en este contexto el Gobierno de España ha hecho todo lo que está en sus manos para hacer frente a esta situación. Al igual que la guerra y la pandemia no son responsabilidad del Gobierno —como, por cierto, algunos, insistentemente, quieren hacer creer en esta Cámara—, algunos fenómenos globales que estamos viendo en nuestra economía, como puede ser el

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 36

fenómeno de la inflación, sí, señorías, un fenómeno global en todo el mundo, también en los países de nuestro entorno, en la zona euro o en la Unión Europea a veintisiete. Por cierto, en el mes de abril, el IPC armonizado del conjunto de la economía española ha sido el mismo que la media de la Unión Europea a veintisiete, lo que tiene mucho que ver con algunas de las cuestiones que hoy se han analizado aquí y a las que el informe del Banco de España y el propio gobernador han hecho referencia como los cuellos de botella, la ruptura de las cadenas globales de suministro, los *shocks* de oferta y demanda provocados por la pandemia o el aumento del precio de los materiales, de la energía, del gas, de los carburantes provocado, especialmente en estos últimos meses, por la guerra de Ucrania. Insisto en esto, porque parece que también se les olvida.

Lo que sí es responsabilidad del Gobierno es no tomar medidas que aceleren esos procesos de inflación, como, por cierto, propone algún partido político. Sí es responsabilidad del Gobierno, señorías, continuar con el plan nacional de reformas, o sí es responsabilidad del Gobierno proteger a las personas más vulnerables, como llevamos haciendo desde el principio de la pandemia, y también es responsabilidad del Gobierno la sostenibilidad de las cuentas públicas, de la que también han hablado en esta Comisión. Y en el actual contexto, el Gobierno de España ha hecho un esfuerzo enorme, como saben, de inversión y de incremento del gasto público, un gasto público y una inversión sin precedentes, pero, como señalan también todos los organismos o el propio Banco de España, acertado. Era la respuesta de política económica que había que dar en la situación de pandemia y también, por supuesto, ahora, en el contexto de guerra. Aunque será necesario mantener algunos de esos estímulos, 2021 cerró, señorías, con una fuerte reducción del déficit y también de la deuda pública, de hecho, la mayor reducción del déficit de la serie histórica, lo que, unido a una acertada gestión del Tesoro, aporta certidumbre para los próximos años ante la normalización de la política monetaria o el incremento de los tipos de interés. Porque, sí, señorías, a día de hoy ya hemos ejecutado el 50 % del total del programa de financiación para este año; la deuda total del Estado en circulación se ha reducido en el mes de marzo en 10 000 millones de euros; la vida media de nuestra cartera ha aumentado estos años hasta alcanzar los 8,13 años, y el coste medio de toda nuestra deuda viva en circulación está hoy en mínimos históricos y continuará relativamente bajo, porque en los próximos años vamos a seguir amortizando deuda con mayores intereses. Esto forma también parte del activo de la gestión de este Gobierno y del Tesoro de España.

Termino con una última consideración, señor presidente, señor gobernador, señorías. No han sido estos dos años fáciles, no han sido años sencillos, lo saben ustedes muy bien. El impacto de la pandemia y de la guerra ha tenido enormes consecuencias y ha tenido unos efectos sin precedentes en las principales variables macroeconómicas, como sin precedentes ha sido la respuesta de política económica que ha dado el Gobierno de España. Ahora que todavía quedan tiempos difíciles para el futuro, creo que también es un buen momento de recordar que atrás quedaron los tiempos de recortes, de privatizaciones, de subidas masivas de impuestos o de amnistías fiscales a los defraudadores. A estas alturas de la legislatura, señorías, ya no les vamos a pedir apoyo, ya no vamos a pedir que se sumen a las políticas que está desarrollando el Gobierno de España, pero sí que les pedimos, señorías, que se pongan del lado del tejido productivo, del tejido empresarial, de las familias, de los colectivos más vulnerables o que, al menos, no estorben o no pongan palos en las ruedas de toda la política que todavía vamos a tener que seguir desarrollando y que tiene un máximo exponente, que es el desarrollo de ese Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, para el que, como bien saben, esta casa, el Congreso de los Diputados, es un agente fundamental, porque muchas de las reformas que están en ese plan tienen que ser convalidadas por el Gobierno de España y después por esta casa. Esa es la tarea colectiva que tenemos, en la que creo que todos juntos podríamos aportar mucho más, llegar más lejos, con más certidumbre, con mayores certezas ante la incertidumbre que está ahí fuera. Pero esa es una tarea que llevamos dos años —cuatro desde la moción de censura— pidiéndoles, y creo que a estas alturas de la legislatura se antoja difícil. Pero no nos cansaremos, señorías, de pedirles colaboración y, también, ayuda para su país. En esa tarea el Gobierno de España, el Grupo Parlamentario Socialista, por supuesto, de la mano de organismos como el Banco de España, señor gobernador, vamos a seguir trabajando, porque, insisto, es demasiada la tarea la que tenemos por delante.

Termino, señor gobernador, como empecé, agradeciéndole todo el trabajo que hace su institución y, por supuesto, la extensa, pero detallada exposición que ha hecho hoy del informe anual del Banco de España; la ocasión bien lo merecía. Sabe que siempre es bienvenido a esta Comisión de Asuntos Económicos, porque el tono en el que se produce esta intervención y creo que también las intervenciones del resto de portavoces de los distintos grupos parlamentarios es el tono sobre el que podemos construir

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 37

un futuro mejor para todos y para todas. Así que, también por eso, muchas gracias, gobernador. (Aplausos).

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Casares.

Después de escuchar a los grupos parlamentarios, responde el señor Hernández de Cos.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Hernández de Cos): Muchísimas gracias, presidente.

Muchísimas gracias, señorías, por varios motivos. En primer lugar por los agradecimientos. La verdad es que son repetidos también en ocasiones anteriores, pero de verdad que son muy gratificantes. Siempre lo digo, y ustedes hoy incluso me lo han recordado, con lo cual por doble motivo. Siempre digo que este informe no lo elabora, por supuesto, el gobernador del Banco de España, lo elaboran los servicios del Banco de España y luego es aprobado por los órganos de gobierno, y todos esos agradecimientos son, evidentemente, para ellos. Se lo agradezco mucho, porque es mucho el esfuerzo que supone la elaboración de este informe.

También agradezco —lo decía el señor Casares ahora mismo— el tono. Reconozco que el tono de ustedes conmigo siempre es muy muy agradable. Siempre he pensado —me van a permitir esta digresión— que este tono, en el que yo no he visto prácticamente ningún tipo de discrepancia sustancial con lo que se dice en el informe, podría ser una buena base para ese consenso que también reclamo. Luego, resulta que no se produce, pero eso ya es cosa suya.

Me van a permitir que intente responder, como siempre, de una manera agrupada a las cuestiones. Voy a hablar, primero, si me lo permiten, del crecimiento económico, porque ha habido varias preguntas que creo que estaban relacionadas. La intervención del señor Capdevila quizá me ayuda a contestarlas agrupadamente. El señor Capdevila preguntaba sobre la posibilidad —y esta es una cuestión que está siendo objeto de debate por muchos analistas económicos— de que se produzca un fenómeno de estanflación y que, por tanto, tengamos no solamente un problema de inflación persistente, sino además de muy bajo crecimiento o incluso de caída del PIB. Este no es, evidentemente, el escenario central que estamos manejando, y así lo he subrayado. Incluso a pesar de esa revisión a la baja del crecimiento económico que vamos a efectuar y publicar el viernes de la semana que viene y de esa también ligera revisión a la baja de la inflación, estaremos en un contexto todavía de recuperación económica bajo el escenario central, con todos los supuestos y con todos los condicionantes que les he querido señalar.

Déjenme que conecte al menos esa posibilidad de un escenario de estanflación con la idea del pacto de rentas. Precisamente, en el ejercicio de previsión macroeconómica que publicamos en el mes de abril, además de dibujar el escenario central que veíamos entonces para el crecimiento de la economía española, en paralelo, hacíamos determinados ejercicios de simulación en los que modificábamos algunos de los supuestos con los que se habían construido las previsiones. Uno de ellos lo subrayaba el señor Manso, y es que nuestras previsiones macroeconómicas, de inflación en particular, están basadas sobre el hecho de que los efectos de segunda ronda y los efectos indirectos van a ser moderados. Usted señalaba, señor Manso, que a lo mejor ahora son más probables. Yo también estoy más preocupado ahora de lo que lo estaba hace unos meses con esa probabilidad, de ahí el énfasis en el pacto de rentas. El ejercicio que se hacía entonces es un escenario en el cual, efectivamente, se producen esos efectos de segunda ronda y esos efectos indirectos de una manera significativa en la economía española, y el resultado era claramente una revisión a la baja, de nuevo muy significativa para el crecimiento económico, y más inflación. Es decir, que precisamente uno de los argumentos fundamentales para defender un pacto de rentas es evitar esa espiral inflacionista que, en último término, lleva siempre a un menor crecimiento económico y, por tanto, evitar a toda costa ese escenario de inflación que, evidentemente, sería muy dramático.

Preguntaba el señor Sayas sobre la posibilidad de que en el mercado energético se produjeran efectos por el incremento de los precios de la energía y el impacto que esto pudiera tener sobre el crecimiento económico, pero no solo vía precio, sino, además, por restricciones de cantidades. De nuevo aquí les remito al documento que publicó el Banco de España ayer, al que se ha referido también alguno de ustedes, en el que básicamente simulamos dos escenarios: uno —que creo que ha sido usted, señor Guijarro, el que lo ha mencionado—, que plantea cuáles serían las consecuencias económicas si se elimina completamente la comunicación en términos de importaciones de gas y petróleo con Rusia, y dos, si además se extiende esa desconexión a todo el ámbito comercial. Efectivamente, los números los ha recordado usted; el primer escenario sería el peor de los casos, porque para construir ese tipo de

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 38

escenarios uno tiene que hacer supuestos, por ejemplo, sobre el grado de sustitución que va a hacerse de esa energía que ahora mismo compramos a Rusia, dónde la vamos a comprar y cuánto tiempo vamos a tardar en hacer esa sustitución. Sobre distintos supuestos, efectivamente, el peor escenario era de un menor crecimiento, del 1,4 %, cuando solamente se restringía la desconexión al ámbito energético, y del 2,4 % en el peor de los escenarios, cuando era el conjunto de los canales comerciales el que se rompía, que claramente es un escenario potencialmente muy negativo.

Me van a permitir ahora que pase directamente a las cuestiones fiscales. Voy a empezar con el diagnóstico, porque creo que ha habido algunas preguntas que tenían que ver precisamente con cómo vemos en el Banco de España la evolución de la deuda pública o cuál puede ser el impacto de un incremento de los tipos de interés. Voy a tratar en particular estas dos cuestiones e incluso también los temas relacionados con pensiones. Hay tres transparencias que me ayudan a explicarlo adecuadamente. Esta primera es la número 41 del set de diapositivas que se ha distribuido. Básicamente —son ejercicios de simulación muy similares a los que ustedes habrán visto de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal— lo que hacemos es, sobre un punto de partida, que es el nivel de deuda pública hoy, el nivel de déficit público estructural y cíclico de hoy, tratar de dibujar sendas de evolución de la deuda pública hacia delante sobre la base de distintos supuestos macroeconómicos, crecimiento económico, tipos de interés, pero también, fundamentalmente, de la variable operativa, de cuál es el ajuste fiscal, si es que se produce alguno o no en la economía. Como ven —me limito quizá a los dos escenarios más extremos, que yo creo que ayudan a ilustrarlo bien y responden a algunas de sus cuestiones—, el primer escenario es un escenario en el que partimos del déficit estructural de hoy, al que hacia delante le incorporamos, además, los gastos derivados del envejecimiento poblacional, la presión que va a ejercer sobre pensiones, sanidad y otros gastos, como el cuidado de los mayores, asumiendo que no va a haber ningún tipo de ajuste por ese lado. Eso lleva a un deterioro de la deuda pública que puede llegar hasta niveles, en el 2040, cercanos al 140 %. Es decir, la pendiente en ese caso es positiva.

En los escenarios en los que la deuda pública cae, que son los escenarios 3 y 4, hay un ajuste fiscal, que en el caso del escenario 3 es un ajuste fiscal ficticio de alguna manera —no entramos en los detalles, luego entraré en esa cuestión tratando de responder también a algunas de sus preguntas—. Asumimos que se cumple el pacto de estabilidad en su versión todavía vigente una vez que vuelva a entrar en vigor sin ningún tipo de modificación. Sabemos que está en discusión, pero para hacer algún tipo de supuesto que sea útil a la hora de realizar estas previsiones distribuimos el ajuste fiscal necesario en un ajuste fiscal anual de 0,5 puntos porcentuales de PIB del déficit estructural hasta que llega a un saldo equilibrado estructural. Básicamente esto permite, bajo esos supuestos de crecimiento económico de tipo de interés, una caída paulatina de la ratio de deuda pública.

Es interesante también subrayar —lo he hecho en mi presentación inicial— que si además de ese ajuste fiscal que opera sobre el numerador de la variable —la deuda pública, el déficit público— somos capaces de hacer reformas estructurales que aumenten el denominador, es decir, el PIB potencial de la economía, evidentemente la reducción de la ratio de deuda pública es todavía más significativa. En resumidas cuentas, para reducir la ratio de deuda pública de acuerdo con nuestra valoración y de acuerdo con esas simulaciones, es necesario un ajuste fiscal, y de ahí la recomendación de política económica de que se diseñe ese programa de consolidación fiscal. Luego está, además, el elemento que incorporamos de su urgencia para, precisamente, ganar credibilidad en la política económica hacia futuro, aunque, como también ustedes han recordado y creo que también he enfatizado yo en mi intervención, no para ejecutarlo hoy, sino cuando la recuperación sea más sólida, para no dañar el crecimiento económico en el corto plazo, pero sí beneficiarse desde hoy de las ganancias de credibilidad que esto generaría.

El segundo aspecto sobre el que me ha preguntado, creo recordar, el señor Manso, tiene que ver con la sensibilidad de la carga de intereses, en particular del sector de administraciones públicas, a potenciales incrementos de tipos de interés. A esto se responde en nuestro informe de estabilidad financiera con varios ejercicios que están ilustrados en la transparencia 54 de las que les he distribuido. De nuevo ahí hay varios escenarios, pero se lo resumo de la siguiente manera. Como ven, en primer lugar, en relación con la carga financiera del sector público, los pagos por intereses sobre PIB han caído mucho en los últimos años, a pesar del incremento de la ratio de deuda pública, como consecuencia de la caída de los tipos de interés. Por lo tanto, la pregunta es legítima en un contexto en el que los tipos de interés van a aumentar y por eso, de hecho, hemos incorporado este ejercicio de cuál va a ser el impacto en el informe de estabilidad financiera.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 39

Lo interesante, y esto lo mencionaba también el señor Casares en su intervención, es que el primer escenario, el escenario base, es uno en el que básicamente incorporamos los incrementos de tipos de interés que ya está esperando el mercado, ese gráfico que les he presentado con anterioridad en el que los tipos de interés de largo plazo —que usted también recordaba señor Manso— también han aumentado a corto plazo. Lo que ya está incorporado en los mercados ¿qué efecto tendría? Como pueden comprobar, lo que supone es una estabilización. Deja de caer la carga de intereses sobre PIB y se estabiliza en los niveles actuales. Ustedes me preguntarán: ¿cómo es esto posible si los tipos de interés están aumentando y la ratio de deuda pública ha aumentado también? Creo que era el señor Casares el que lo subrayaba, porque estamos sustituyendo deuda pública emitida hace diez años, por ejemplo —imágínense en el contexto, 2011—, a tipos de interés todavía muy elevados, incluso con el incremento de los tipos de interés, a tipos más bajos, con lo cual el efecto neto de todo esto es que deja de caer, pero se estabiliza la ratio de deuda pública. También hay que tener en cuenta que la vida media de la deuda pública española ha aumentado mucho. El Tesoro público en sus emisiones ha desarrollado esa política de extensión de la vida, con lo cual tarda más, también, en afectar a la carga de intereses.

El escenario extremo es un escenario base en el que toda la curva de tipos de interés se ve afectada por otros 100 puntos básicos más allá de lo que está esperando el mercado. Ahí el resultado, señor Manso, es básicamente que, para el año 2024, la carga de intereses sobre PIB aumentaría en 4 décimas, que es una cantidad nada despreciable, evidentemente, estamos hablando de casi medio punto de incremento del déficit público. Pero no es el escenario central, es un escenario sobre la expectativa que hoy tiene el mercado de incremento de tipos de interés, qué sucedería si además se produjera un desplazamiento de toda la curva a corto, medio y largo plazo de los tipos de interés a largo plazo.

Me preguntaban sobre los detalles del programa de consolidación fiscal. ¿Qué es un programa de consolidación fiscal? Es definir, en primer lugar, cuál es el nivel de deuda pública, cuál es el nivel de déficit público, su separación entre déficit estructural y cíclico —porque en principio el cíclico se corregiría simplemente por la recuperación económica— y dibujar un escenario en el que uno se plantea un objetivo de reducción de la deuda pública a un horizonte de medio plazo; la variable sobre la que uno tiene que operar es sobre la reducción del déficit público de carácter estructural. Tiene que tener un cuadro macroeconómico, que debería ser lo más prudente posible para ganar precisamente credibilidad sobre ese ejercicio macroeconómico. Y luego, y esto es lo importante y entiendo que es el ejercicio políticamente complejo, definir cuáles son las variables, cuáles son las medidas concretas por el lado de los ingresos o por el lado de los gastos que permiten la consecución de esos objetivos. Por ejemplo, en la simulación que estaba mostrando con anterioridad, si el ajuste es medio punto anual, ese medio punto anual ¿cómo se consigue?, ¿con incrementos impositivos?, ¿se consigue con reducciones de gastos?, ¿con una combinación de las dos cosas?

En este punto, muchas veces ustedes me han solicitado una mayor concreción, el Banco de España nunca va a entrar en una discusión sobre los niveles impositivos o sobre los niveles de gasto público. Hay un elemento —si me permiten— ideológico muy importante en esa discusión, que debe ser, por tanto, discutida por el propio Parlamento. Lo que hacemos en el informe anual, y lo hemos hecho incluso de una manera más extendida en informes previos, es hacer una comparación de cuál es nuestro gasto público hoy por partidas con los países europeos, lo mismo con nuestro sistema impositivo, y de ahí tratar de sacar algunas conclusiones que les podrían ser útiles a ustedes sobre qué variables se podrían ajustar. Aquí hay dos mensajes fundamentales, siendo muy telegráficos, porque evidentemente este es un análisis muy complejo, que hay que hacer de una manera muy detallada. Cuando uno mira el gasto público, hay dos variables en las que España destaca por gastar menos, que es gasto en educación y gasto en inversión pública. Resulta que esas dos variables la teoría económica y la evidencia empírica nos muestran que tienen efectos muy positivos sobre el crecimiento económico. Por lo tanto, serían variables a preservar o incluso a sobreponderar dentro de la estructura de gasto público.

Por el lado de los impuestos, sabemos que recaudamos menos de media que otros países europeos, pero cuando analizamos la composición —que, insisto, es en lo que nosotros nos centramos, no tanto en la cuestión de los niveles, por la razón que esgrimía antes—, lo que vemos es que en la estructura tributaria española donde se recauda menos es esencialmente en la imposición sobre el consumo. Esto es básicamente por la existencia de tipos reducidos, tipos superreducidos en el caso del IVA, por exenciones en el caso del IVA, por menor imposición medioambiental, por menor uso en general de los impuestos indirectos. Por cierto, este diagnóstico que hace el Banco de España no es muy distinto —no podía ser de otra manera— del que ha hecho la comisión de expertos, que acaba de publicar recientemente

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 40

su informe, y todas las comisiones de expertos y los informes sobre reforma tributaria que se han realizado en este país en los últimos años, que han enfatizado esta cuestión como fundamental. De nuevo, resulta que la imposición indirecta, en comparación con la imposición directa, tiene algunas ventajas desde el punto de vista de ser menos distorsionadora. También, evidentemente, tiene algunas consecuencias desde el punto de vista redistributivo que hay que tener en cuenta. En el ejercicio que hace el Banco de España en el informe anual, plantear la posibilidad de una reforma en la que se pueda reequilibrar hacia la imposición indirecta puede tener consecuencias negativas sobre la desigualdad, pero se puede destinar una parte de esa recaudación, si se tiene un objetivo redistributivo determinado, a compensar a los colectivos que se vieran afectados negativamente por ese potencial efecto.

Me han preguntado por pensiones, por supuesto. Aquí también me van a permitir que recurra a una de las transparencias. ¿Cuál es nuestra valoración sobre el estado de la cuestión, sobre la reforma de las pensiones? Empiezo por el punto de partida. El punto de partida es que la valoración que hizo el Banco de España en su momento sobre la reforma del año 2013 es que, efectivamente, a través del nuevo índice de revalorización de las pensiones que se aprobó entonces y con el factor de sostenibilidad cubrían en buena parte, no totalmente, pero en buena parte, los incrementos de gasto que se esperaban como consecuencia del impacto del envejecimiento poblacional. Tal es así que ahora, cuando hacemos nosotros los ejercicios de qué sucede en el caso de que se vuelva a la indiciación con la inflación o se elimine el factor de sostenibilidad, lo que nos sale a nosotros, a la Comisión Europea, a la AIREF, es que se produciría, en el horizonte del año 2050, un incremento del gasto público entre 3,2 y 3,5 puntos de PIB. También enfatizábamos entonces sobre la reforma del año 2013 que efectivamente esa reducción del gasto público o esa compensación, esa mitigación de los efectos que acabo de mencionar, se conseguía sobre la base de una reducción del grado de generosidad del sistema, que es lo que entiendo que les ha hecho a ustedes pensar en el Parlamento que es inviable políticamente y, por eso, han decidido volver a la indiciación con la inflación.

El punto que ha adoptado el Banco de España, que creo que es bastante obvio, sobre esta cuestión estructural, no coyuntural —luego, hablaré del aspecto coyuntural de la cuestión, que es el relativo al pacto de rentas—, es que, evidentemente, habrá que tomar otras medidas para compensar ese incremento del gasto como consecuencia de la inflación, como consecuencia de la indiciación y de la eliminación del factor de sostenibilidad. De hecho, algunas de las medidas ya están encima de la mesa. Tenemos —está también incorporado en el gráfico— el mecanismo de equidad intergeneracional y los incentivos a la jubilación demorada, que conjuntamente, de acuerdo con las estimaciones oficiales, y teniendo en cuenta que en el caso del mecanismo de equidad intergeneracional el límite que se alcanzaría es un máximo de 0,8 puntos porcentuales de incremento de los ingresos, combinado con las estimaciones que ha proporcionado el Gobierno de los efectos de la jubilación demorada, nos darían una reducción del gasto de entre 1,9 y 2,4 puntos porcentuales.

Déjenme hacer énfasis en particular sobre la estimación de los incentivos a la jubilación demorada, hay muchísima incertidumbre sobre el impacto que pueden tener, porque realmente va a depender de si esos incentivos que se han generado luego son verdaderamente eficaces o no, y esto también es importante. De tal manera que en el suma y resta —creo que esto lo dije en el Senado, creo recordar, también en el mes de diciembre pasado— lo que sale es una brecha, una diferencia que todavía hay que cubrir. Y, ahí, sabemos perfectamente, lo saben ustedes mucho mejor que yo, que están discutiendo la revisión de las bases máximas de cotización y de la pensión máxima, un nuevo sistema de cotización para los autónomos y una revisión del periodo considerado para calcular la base reguladora de la pensión, que cuando se concreten todo este tipo de medidas y sepamos los detalles, veremos si verdaderamente se cubre esa totalidad del gap derivado de la eliminación del factor de sostenibilidad y de la vuelta a la indiciación con la inflación. Déjenme decirles que, hasta el momento, solo he hablado de las consecuencias de la toma de decisiones de indiciación y eliminación del factor de sostenibilidad, pero que incluso con la reforma de 2013 había una brecha que no estaba cubierta, que habrá que cubrir también, y que es ese punto porcentual y esas 0,7 décimas que están en el gráfico de la izquierda.

Me han hecho varias preguntas más de corto plazo, y vuelvo a repetir lo que pensamos sobre cuál debe ser el papel de la política fiscal en este contexto. Dado el deterioro de las finanzas públicas, en términos de déficit público y deuda pública, que ya he subrayado en varios momentos de la intervención; dado el contexto macroeconómico inflacionista también, que hemos subrayado como una preocupación; dado que la crisis de la pandemia, y ahora la crisis de la guerra de Ucrania generan efectos muy heterogéneos entre los agentes económicos, lo que defendemos en el Banco de España ya no es un

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 41

impulso fiscal generalizado, sino que sea simplemente focalizado a aquellos hogares o a aquellas empresas que se vayan a ver más afectadas por esta cuestión. Me han hecho la pregunta de si esto es compatible o no con algunos incrementos de gasto o con reducciones de impuestos. A mí lo que me importa es el neto de todo eso. Puede ser compatible con una reducción de impuestos si al mismo tiempo hay una reducción de gastos; por tanto, el déficit estructural se mantiene constante. Pero de nuevo eso entra en el ámbito de la política, en ese ámbito de cuál es el nivel de ingresos y gastos públicos que ustedes piensan que es el adecuado para satisfacer las demandas de los ciudadanos. Esto en cuanto a los temas esencialmente fiscales.

También me han hecho muchas preguntas sobre inflación, déjenme hacer una aclaración aquí, porque de sus intervenciones me da la sensación de que a lo mejor algún matiz no se ha capturado completamente. El Banco de España y la práctica total de los analistas, efectivamente, estamos proyectando una desaceleración de la inflación para los años 2023 y 2024, pero de nuevo déjenme que les subraye que eso está construido sobre la base de que, en primer lugar, no va a haber nuevas perturbaciones sobre los precios energéticos que hagan que vayan a aumentar. Al contrario, están hechas sobre la base de que los precios energéticos van a reducirse de acuerdo con los mercados de futuros, no de una manera dramática; los niveles de precios de gas y petróleo en un horizonte 2024 seguirían siendo mucho más altos que hace un año, pero más bajos de lo que son hoy. ¿Eso se va a producir? La capacidad predictiva que tenemos los economistas sobre los precios energéticos es cercana a cero (**risas**), por eso, hago explícito el supuesto, precisamente para que puedan valorar ese tipo de previsiones.

Segundo, y muy importante —porque de nuevo está conectado completamente con el pacto de rentas y con mi respuesta de antes sobre la cuestión de la probabilidad de este fenómeno de inflación—, está construido sobre la base de que no se van a producir efectos de segunda ronda y efectos indirectos significativos. Si se producen —y yo estoy más preocupado hoy de lo que lo estaba hace cinco meses, porque la propia persistencia del fenómeno inflacionista hace más probable este episodio—, evidentemente, volveríamos a ese escenario de mayor inflación, espiral inflacionista y, por tanto, también menor crecimiento combinado. Por eso, estamos en condiciones de evitar claramente ese episodio y esa espiral inflacionista sobre la base de un pacto de rentas. Y me van a permitir que enfatice algo que he dicho al principio: me ha parecido, ante esta propuesta, que lo que se desprende de su reacción es que están de acuerdo. Entonces, creo que sería importante que nos pusiéramos manos a la obra para precisamente tratar de lograr ese pacto de rentas, de distribución de la pérdida, esa pérdida inevitable de la que he hablado, entre empresarios, trabajadores e incorporando funcionarios públicos, por supuesto. Yo no lo he mencionado porque creo que *va de soi*. Es decir, a los funcionarios públicos nos han aumentado el sueldo este año un 2%; tenemos una inflación en el 8,5%, pueden calcular ustedes rápidamente cuál es la pérdida de poder adquisitivo de los funcionarios públicos. Ahora hablo de la cuestión de corto plazo, no de la estructural sobre la indiciación de las pensiones, de la que he hablado con anterioridad, sino desde el punto de vista coyuntural, y en este contexto de riesgos de espiral inflacionista, de pacto de rentas, me parece que todos los ciudadanos sin distinción pueden y deben contribuir a eso y, por eso, incorporo también las pensiones a este debate.

Me han preguntado precisamente sobre el pacto que yo llamo implícito o subterráneo. Ustedes han alargado un poco el periodo histórico hacia atrás, pero yo me estaba refiriendo casi exclusivamente a los últimos meses. Se ha producido desde mediados del año pasado un incremento de la inflación, esencialmente al principio, precios energéticos, cuellos de botella, que he mencionado con anterioridad y, por supuesto, también el incremento de la demanda. Y ¿qué hemos visto? Pues hemos visto que los salarios están creciendo en el entorno del 2,4%, es decir, siguen moderados y, por tanto, con pérdida de poder adquisitivo de los mismos, y hemos visto que los márgenes también se han moderado. Pero estoy hablando de los últimos trimestres; es decir, no he hecho una valoración histórica, digamos, de la última década, del papel que han jugado salarios y márgenes, que nos llevaría a otro tipo de discusión. Lo único que he enfatizado es que lo que estamos observando desde la perspectiva del Banco de España cuando miramos los datos es que hay un cierto agotamiento. Estamos viendo lo que les he comentado de las cláusulas de salvaguarda, que están aumentando en los convenios colectivos. También los nuevos convenios colectivos están firmando incrementos salariales mayores. Estamos observando también que se están empezando a trasladar cada vez de una manera más generalizada los incrementos de los *inputs* energéticos a los precios finales, con lo cual, los márgenes efectivamente ya no pueden moderarse más, incluso, a lo mejor pueden llegar a aumentar para hacer esa traslación. Pues, esto es lo que me lleva de

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 42

nuevo a enfatizar la importancia del pacto de rentas, para que ese pacto implícito se siga manteniendo, pero con un pacto en este caso explícito, en el que todos los agentes sociales colaboren.

Asimismo, me han hecho muchas preguntas sobre reformas estructurales, cosa que agradezco. Efectivamente, señor Manso, le he dedicado poco tiempo porque había poca novedad, pero eso no quiere decir que sea lo menos importante. De hecho, es lo más importante, porque cuando pasen todas las cuestiones coyunturales nos quedará lo estructural. Además, déjeme decirle que hay, de nuevo, un argumento casi coyuntural, por el que creo que es muy importante tomarse muy en serio ahora las reformas estructurales, y es que, de nuevo, ese deterioro de la relación real de intercambio, que también mencionaba el señor Guijarro, no deja de ser más que un *shock* de oferta negativo, cuando estudiábamos en el libro de texto. Bueno, pues si queremos mover la curva de oferta hacia la derecha, otra vez para compensar, las reformas estructurales para aumentar el crecimiento potencial de la economía no hay ninguna duda de que son el mejor de los mecanismos, más allá de los temas de corto plazo que he mencionado.

El señor Guijarro me preguntaba sobre desigualdad. Efectivamente, el Banco de España lleva ya unos años dedicando bastante tiempo a esta cuestión; es una cuestión que nos preocupa y creemos que, más allá de las cuestiones sociales, hay evidencia de que tiene efectos negativos sobre el crecimiento económico, o sea, que hay muchas razones por las cuales uno debe plantearse esto con seriedad. De hecho, hace aproximadamente tres o cuatro años publicamos un informe en el que queríamos partir de un buen diagnóstico de la desigualdad de las rentas, de la desigualdad de la riqueza, de los factores que están detrás, etcétera, que les animo a leer. Probablemente podamos actualizarlo en algún momento. Y estamos pendientes de publicar nuestra encuesta de riqueza de las familias, que nos va a permitir volver a hacer ese ejercicio de una manera más actualizada.

En concreto, el señor Guijarro me hablaba de una de las políticas de renta que puede ayudar a reducir los problemas de desigualdad o al menos aliviarlos, que es la que tiene que ver con el mercado de la vivienda; y mencionaba la cuestión de las viviendas vacías. Yo creo que ese argumento, si me permite, señor Guijarro, abunda en una de las cuestiones que enfatiza precisamente el informe y que ha recordado el señor Bel, que yo no había recordado en el primer comentario. He hecho una referencia al control de rentas como algo que podría ser perjudicial en el medio plazo. Y no he hecho mención, porque se me ha olvidado, señor Bel, no por otra cuestión, a las cuestiones de seguridad jurídica de los propietarios. Es altamente probable que uno de los elementos por los cuales esos propietarios que tienen esas casas vacías no las ponen en el mercado es precisamente porque no tienen seguridad jurídica. Por tanto, de nuevo, este es un argumento que va en la dirección de tomarse muy en serio ese incremento de la oferta a través de una mayor seguridad jurídica de los propietarios, desde mi punto de vista. O sea, que yo creo que cierra bien, digamos, el comentario que se hace en el informe —y que yo le recuerdo ahora— sobre esa cuestión.

En distintas intervenciones parece que han planteado una disyuntiva entre productividad y empleo. Es verdad que hemos visto una evolución más elevada del empleo en personas, menos dinámica en términos de horas, y esto lo que acaba reflejando, dado que el PIB ha evolucionado peor, es una menor evolución de la productividad. Queremos las dos cosas y es deseable que queramos las dos cosas: queremos un mercado de trabajo que permita una reducción del paro y, por tanto, un incremento del empleo y, al mismo tiempo, queremos una productividad elevada. Les recuerdo, de hecho, que la productividad en el largo plazo es la variable fundamental del crecimiento económico. Por tanto, la productividad hay que tomársela muy en serio. Sí, todas las políticas que hemos comentado antes —que han comentado también ustedes en varias de las intervenciones— para reducir el paro y mejorar el empleo no son en absoluto incompatibles, más bien al contrario, con todas las políticas que se detallan en el informe para mejorar la productividad, que tiene que ver con innovación, que tienen que ver con tamaño empresarial, que tienen que ver con regulación —como también ustedes recordaban—, con unidad de mercado y otras muchas cuestiones.

Reforma laboral, que también la han comentado en distintas ocasiones. La información de la que disponemos la conocen, me lo han comentado ustedes, y yo creo que de manera certera. Era evidente que se iba a producir una reducción de la temporalidad como consecuencia de la reforma laboral. Entonces, lo que nosotros estamos diciendo en el Banco de España es que es pronto para saber realmente el impacto estructural de la reforma sobre distintas variables, incluida la precariedad, porque la precariedad, efectivamente —como ha recordado alguno de ustedes—, no se limita simplemente a saber si tenemos más o menos contratos temporales, sino cuál es la rotación, la duración de los contratos; y, evidentemente,

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 43

todavía es muy temprano para conocer cuál va a ser el efecto. Pero, si me apuran, todavía es más importante cuál va a ser el efecto sobre el empleo, porque, claro, uno podría plantearse —déjenme que lo simplifique de una manera muy extrema— reducir la temporalidad de la noche a la mañana, simplemente eliminando los contratos temporales. Evidentemente, todos sabemos que eso sería perjudicial, porque eliminaríamos un componente de flexibilidad. Eso no es lo que ha ocurrido, por supuesto, con la reforma laboral, pero, evidentemente, se han restringido algunos elementos de la temporalidad.

La señora Sagastizabal me decía que nosotros seguíamos mencionando la posibilidad de que se generaran algunos incentivos a la contratación indefinida. Bueno, recuerden que eso ya lo discutimos el año pasado. El Banco de España lo que proponía, como una fórmula de reducir la temporalidad precisamente era hacer más atractiva la contratación indefinida con un contrato de costes de despido crecientes, con la mochila austriaca, etcétera, etcétera. No quiero volver a esa discusión, pero, evidentemente, si llegáramos a la conclusión dentro de un tiempo de que en algunas de las dimensiones que les he señalado, incluida, por supuesto, la de cuáles van a ser las carreras laborales de los trabajadores que están y van a estar en empresas de trabajo temporal, evidentemente tendríamos que plantearnos esa cuestión si fuera necesario, pero creo que, de nuevo, en eso estarían ustedes básicamente todos de acuerdo. Por tanto, punto fundamental, evaluemos. Necesitamos tiempo para que esa evaluación se produzca, no la vamos a tener en los próximos meses, probablemente vamos a necesitar incluso años, y a partir de ahí construyamos si hace falta o hagamos las modificaciones que sean necesarias. Y, por supuesto, lo mismo se aplica a las modificaciones que han afectado a la negociación colectiva e incluso a los ERTE, el mecanismo RED, etcétera. Sabemos —lo hemos dicho al principio, hay un análisis del Banco de España del informe— que han sido muy útiles en esta crisis, pero ¿serán igual de útiles ante crisis de carácter estructural, por ejemplo? No lo sabemos, tendremos que proporcionar evidencias sobre cuál es verdaderamente su funcionamiento.

Ha habido varias preguntas sobre cambio climático, y, efectivamente, creo que era el señor Manso el que lo subrayaba, es decir, el problema de desigualdad ante el cambio climático es doble. Por un lado, sabemos que, si no hacemos nada, los costes físicos del cambio climático afectan también a las personas de renta más baja, y algunas de las políticas, en particular las impositivas, también pueden hacer descansar o ser más penalizadoras de las rentas bajas. Por eso creo que es muy importante en el caso de la lucha contra el cambio climático plantearse que, por ejemplo, los impuestos medioambientales, y es una de las recomendaciones que se hace en el informe para luchar contra el cambio climático, una parte de la recaudación sea utilizada para compensar a las rentas más bajas, entre otras cosas porque, si no, no va a haber el apoyo social, o sea, también como una forma de maximizar la probabilidad de que efectivamente se realicen.

Me preguntaba la señora Rodríguez sobre cómo desarrollar temporalmente todas las políticas de cambio climático. Creo que de este informe, también del *Informe de Estabilidad Financiera*, cuando publicamos los *stress test* para el sector bancario, quizá uno de los mensajes más importantes, al menos para mí, es que, dada la magnitud del problema, de la seriedad del problema, hay que empezar cuanto antes a tomarse en serio esto precisamente para poder hacerlo de manera gradual, o sea, vuelvo otra vez al mantra del gradualismo. ¿Por qué? Si esperamos a iniciar el proceso pasados diez años, tendremos que hacerlo de una manera muy abrupta si efectivamente lo que nos está diciendo la comunidad científica se acaba cumpliendo. Por tanto, para poder facilitar toda esa reasignación sectorial de empresas que exige la lucha contra el cambio climático, empecemos desde ya a tomarnos esto muy en serio. De hecho, creo que la crisis de Ucrania, con todos los temas energéticos, señala la importancia de ese gradualismo de una manera todavía mucho más evidente.

Me pedía el señor Manso un nuevo capítulo para el año que viene sobre temas demográficos. Hicimos uno, y creo que fue hace dos o tres años —creo que incluso lo he mencionado en la intervención inicial—, sobre demografía y consecuencias económicas de la cuestión demográfica, en el que, más allá de los temas de pensiones, que son sobre los que siempre enfatizamos, se analizaba potenciales impactos sobre el crecimiento económico, los tipos de interés naturales, empleo potencial, etcétera. Se lo enviaré, señor Manso, pero, en cualquier caso, si ve que es necesario ampliarlo, tomo nota de esa petición.

Me hacía la señora Rodríguez una pregunta que me ha parecido particularmente interesante, y, la verdad, no es fácil de responder. Todo esto que nos ha pasado y las modificaciones que se han hecho sobre política presupuestaria, política monetaria, política supervisoría, es decir, las políticas económicas en general, por supuesto también nos deja reformas, como ha señalado la señora Rodríguez, nos deja con una economía más resistente, más resiliente, como creo que es el palabro que utilizamos ahora para

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 44

referirnos a esto. Déjenme decirles que precisamente uno de los argumentos por el que el Banco de España está pidiendo un programa de consolidación fiscal es para ganar margen de maniobra en la política presupuestaria a fin de que pueda jugar un papel ante futuras crisis, es decir, para que pueda desempeñar ese papel estabilizador no podemos tener una ratio de deuda pública muy elevada de partida ni un déficit estructural muy elevado de partida. Una buena parte de la política macroprudencial, más que supervisora, de los últimos años ha ido destinada precisamente a crear colchones de capital, en este caso en el sector bancario, que puedan ser utilizados en periodos recesivos para que no haya restricción de crédito en esos episodios. Quizá la parte más difícil de contestar es si todas estas reformas de las que hemos estado hablando respecto del mercado de trabajo o de los mercados de productos y servicios son suficientes para dar a la economía la suficiente flexibilidad para que, ante perturbaciones, se puedan producir las reasignaciones de carácter estructural que se tengan que producir de una manera más rápida y, por tanto, con menores costes en el medio plazo. Y este es uno de los argumentos por el que el Banco de España siempre ha defendido en el caso, por ejemplo, del mercado de trabajo que la negociación colectiva se lleve a cabo a nivel de empresa y que estas tengan mecanismos de flexibilidad que puedan utilizar precisamente para realizar esos ajustes, y, por supuesto, el grado de competencia de los mercados de bienes y servicios es absolutamente fundamental para lo que estamos hablando. Me va a permitir que no le responda de manera muy categórica, porque sería un ejercicio muy complejo el que habría que hacer para llegar a una conclusión definitiva.

Seguro que estoy dejando muchas cosas, presidente, pero, por supuesto, no puedo dejar de tratar de responder al menos sobre algunas de las preguntas que me han hecho respecto al sector financiero. Me preguntaban sobre el mercado inmobiliario, y creo que era el señor Sayas, que ya no está. Creo que les he dado, al menos a vuelapluma en la presentación inicial, los indicadores que el Banco de España mira para analizar los desequilibrios en el mercado inmobiliario. Entonces, ¿qué sabemos a día de hoy? Sabemos que, efectivamente, el crédito nuevo, las hipotecas están aumentando de una manera significativa. El *stock* de crédito total inmobiliario hipotecario está creciendo a mucho menos ritmo porque todavía se están produciendo muchas amortizaciones, por lo que, desde el punto de vista de la evolución del crédito, el crédito nuevo ya puede reflejar un elevado dinamismo, si bien todavía no en términos de *stock*. Y en el caso de la promoción inmobiliaria, construcción, que ya he subrayado, sigue cayendo, y esto es importante, como decía también en mi introducción, porque fue uno de los grandes problemas que tuvimos en la gestación de la crisis financiera internacional. Analizamos con detalle cómo se están concediendo los préstamos, es decir, cuáles son los estándares, los *loan-to-value*, etcétera, y ahí vemos una estabilidad. Nos preocupa esa reducción del *spread* de los tipos de interés fijos porque es síntoma de una cierta exuberancia, digamos, por ese lado. Les he presentado algunas estimaciones del grado de equilibrio de los precios de la vivienda, que han dejado de estar por debajo de 0, están ligeramente por encima, aunque en cualquier caso todavía siguen cercanos al equilibrio, y creo que todo ello es lo que nos permite hacer un diagnóstico de relativa prudencia todavía.

En paralelo, creo que es muy importante analizarlo en el contexto actual, en el que, como he tratado de decir también en mi introducción, están pasando dos cosas que pueden afectar al mercado inmobiliario de una manera completamente opuesta. Por una parte —se ha subrayado en buena parte las intervenciones—, se está produciendo un endurecimiento de las condiciones financieras. El mejor ejemplo es el incremento del euríbor para el mes de mayo, que hemos publicado hoy, que va a encarecer las hipotecas, y, por supuesto, no solamente las ya existentes, sino también las nuevas. La caída de las rentas reales como consecuencia del incremento de la inflación —los dos conjuntamente— también debería ser un factor moderador de la demanda. Y, por el otro lado, en sentido contrario, efectivamente, lo que hemos observado en episodios pasados es que, cuando hay ajustes significativos de los mercados financieros, el mercado de la vivienda se puede acabar convirtiendo en un activo refugio. Y la conclusión de todo esto es que tenemos que hacer un seguimiento del mercado, porque sabemos que es un mercado muy importante en el que potencialmente se pueden producir desequilibrios. Pero, si me apuran, todavía me parece más importante la reflexión que acompaño, y es que hoy tenemos instrumentos, al menos el Banco de España tiene instrumentos para moderar esas dinámicas. De acuerdo con las modificaciones legislativas que se han hecho en los últimos años, tenemos la posibilidad de incrementar las ratios de capital de los bancos y, por otro lado, también tenemos la posibilidad de limitar los *loan to value* de las nuevas hipotecas. Por tanto, haremos ese seguimiento, el Banco de España eventualmente podría hacerlo —no digo que lo vayamos a hacer porque les acabo de decir que no vemos todavía razones para ello—

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 45

porque tenemos instrumentos y deberíamos utilizarlos, ustedes me tendrían que exigir a mí que hiciéramos uso de esas medidas, para evitar esa exuberancia potencial en el mercado de la vivienda.

Respecto a los ICO, el *Informe Estabilidad Financiera* hace un análisis muy detallado de cuál está siendo el grado de morosidad y, dentro del segmento ICO, cuántos están en vigilancia especial, en dudoso, etcétera, y, evidentemente, tienen unas ratios de morosidad superiores a las de otros créditos, pero, de momento nada que nos haga estar alarmados sobre esa cuestión. Evidentemente, la evolución va a depender en buena medida de cuál sea la evolución macroeconómica general, como, por supuesto, la del resto del balance de los bancos. Pero también les he mencionado esos ejercicios de *stress test* que precisamente se realizan para tratar de analizar en circunstancias extremas, en escenarios adversos cuál es el impacto sobre la solvencia bancaria, y los resultados son positivos, aunque, como siempre, con heterogeneidad por entidades.

También me han hecho un conjunto de preguntas más relacionadas con temas sobre exclusión financiera, y déjenme decirles que esta es una cuestión a la que el Banco de España está dedicando mucha atención. Recordarán ustedes del año pasado en este mismo momento de presentación del *Informe Anual* del Banco de España, que este contenía un capítulo precisamente sobre la dispersión demográfica, la España vaciada, si me permiten la expresión, porque en España queríamos un diagnóstico de un asunto que está recibiendo por buenos motivos mucha atención, y derivado de ese análisis, hemos identificado algunas cuestiones, entre otras, por supuesto también las de la exclusión financiera. Como recordaba el señor Capdevila, y promovido también por el Gobierno, las entidades han firmado un protocolo estratégico para reformar el compromiso social y sostenible de la banca en el que se comprometen a tomar medidas concretas, y el Banco de España va a elaborar un informe de seguimiento sobre la aplicación de esas de esas medidas. Si me permiten la expresión —porque he escuchado otras propuestas que están barajándose—, me parecería sensato esperar a conocer verdaderamente la eficacia de estas medidas que el sector ha puesto sobre la mesa antes de plantear otras nuevas. Se ha mencionado, por ejemplo, el *cashback*, que me parece que puede ser también una medida muy útil.

Finalmente, y con esto acabo —insisto, presidente, en que seguro que me estoy dejando muchas cosas—, sobre la cuestión de las criptomonedas, ayer precisamente en un acto en Barcelona dediqué una intervención completa, que pueden encontrar ustedes en la *web* del Banco de España, a esta cuestión, que nos preocupa en muchas dimensiones. Creemos que es indudable que la tecnología que está detrás del desarrollo de las criptomonedas tiene algunos elementos positivos, pero al mismo tiempo me van a permitir que como supervisor esté más preocupado por los riesgos que se pueden generar, porque los riesgos son reales. De momento, la magnitud del mercado no es tal como para que sean de carácter sistémico, pero precisamente es el momento de actuar e intervenir para evitarlos. Quizá el primero, que ha sido subrayado por alguno de ustedes al hacer mención de esta cuestión, es el relativo a temas muy importantes sobre conductas, y por eso la primera reacción de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Banco de España conjuntamente ha sido la de tratar de comunicar a los ciudadanos que hay un riesgo cierto de pérdida total de su inversión. Estamos hablando de inversiones muy arriesgadas, muy volátiles, y esto es lo primero sobre lo que tenemos que dar conocimiento a los ciudadanos, acerca del riesgo que están asumiendo cuando están invirtiendo en estos activos. Además, hay otro tipo de consideraciones que nos hacen pensar que tenemos que ponernos manos a la obra respecto a una regulación y una supervisión adecuada, y es muy importante que esta regulación y supervisión se hagan de manera conjunta y coordinada —sobre todo, la regulación— a nivel internacional, porque evidentemente estos son mercados completamente internacionales. Hablaban ustedes, lo han subrayado, y es una de las mayores preocupaciones que nosotros tenemos como supervisor bancario, de la interconexión con el sector bancario. En el Comité de Basilea, por ejemplo, estamos discutiendo, y creo que vamos a ser capaces de tener una propuesta concreta a finales de año, sobre cuál debe ser el tratamiento de las exposiciones de los bancos a los cryptoactivos, dependiendo de los tipos que hay y teniendo en consideración los distintos riesgos. En definitiva, el riesgo es real, aunque evidentemente todavía estamos lejos de que sea sistémico, pero precisamente hay que evitar que lo acabe siendo, y para eso tenemos una responsabilidad en establecer una regulación clara y contundente que lo evite, como, por cierto, ya hemos hecho, después de muchos años, con otros segmentos del mercado financiero, sea en el sector bancario, en seguros o en otros segmentos del sector financiero.

Y con esto, si me permite, presidente, acabaría. Muchas gracias.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, gobernador. Todo es muy interesante.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 46

A continuación vamos a hacer un turno de cierre, y les pido que se ciñan, ahora sí, a los tiempos marcados de tres minutos para algunas precisiones. Muchos portavoces se han marchado ya por razones de viajes y otros motivos, y me han pedido, gobernador, que le traslade sus disculpas.

Por tanto, el primero en intervenir sería el Grupo Plural, si así lo desea el señor Bel.

El señor **BEL ACCENSI**: En todo caso, agradecer al gobernador otra vez su comparecencia y aclaraciones al respecto.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señor Bel.

¿El señor Manso Olivar desea hacer alguna precisión?

El señor **MANSO OLIVAR**: Yo querría intervenir porque el representante de Disney en España, perdón, el señor portavoz del PSOE, nos ha planteado un mundo idílico. Y yo no he venido a hablar de las políticas del Gobierno; el Partido Popular sí, pero yo he venido a hablar del informe del gobernador. No diga usted que el informe del gobernador avala las políticas del Gobierno. Le voy a leer un párrafo de la página 99: «Una recuperación más lenta que otras economías de nuestro entorno. El nivel del PIB se encuentra más alejado de su nivel previo a la pandemia en España que en el resto del área del euro. Todos los países experimentaron un fuerte retroceso de la actividad al comienzo de la pandemia a raíz de los primeros confinamientos, así como un intenso repunte posterior. Sin embargo, las diferencias en términos de distancia del PIB al final de 2021 con respecto al nivel precrisis son notables. España es de, entre todas las economías del área del euro, la más rezagada». Ha dicho usted que la inflación está igual. No, España tiene un 8,7 % infracción, frente a una media de la Unión Europea del 8,1, y, si nos vamos a la subyacente, estamos en un 4,9, frente a un 3,8 %.

Sobre el tema referente a igualdad, que se ha tratado mucho, querría hacer llegar a la izquierda una cuestión. Dice el Banco de España en su página 150 que los niveles de desigualdad en la economía española ya eran elevados antes del estallido de la pandemia, y, tomando como referencia la ratio entre el percentil 90 y el percentil 10 de la distribución de renta neta del hogar per cápita —gráfico 261—, pone de manifiesto que la desigualdad en España se redujo de forma significativa durante la última fase expansiva de nuestra economía y que en 2019 permanecía considerablemente por encima de los registros alcanzados en 2007. Y se han parado en 2019, cosa que he hecho yo muy habitualmente en las comparativas, es decir, no incluir 2020 y 2021. ¿Pero qué quería decirles sobre esto? Si no crece la renta o algo que nos demuestran los estándares o los ranking sobre PIB-per cápita, índice de desarrollo humano e índice de Gini, como medida de la desigualdad, es porque en los países occidentales —porque esto no se da en todas partes, pero sí en los países occidentales— el incremento de la renta genera incremento del índice de desarrollo humano y reducción de la desigualdad. En España, efectivamente, al cierre de 2019 —nos olvidamos de los años de catástrofe—, los índices de desigualdad son peores que en 2007 porque la renta española entre 2007 y 2019, la renta per cápita en términos reales, ha disminuido un 4 %. Por tanto, la primera política para reducir la desigualdad es el crecimiento, y en los países occidentales, por el sistema de valores que tenemos, se produce casi automáticamente. Por ejemplo, Venezuela es un país donde los índices de desigualdad han aumentado mucho. ¿Por qué? Porque se ha empobrecido muchísimo.

Agradezco al gobernador alguna afirmación de las que a mí me gustan. La capacidad de los economistas de predecir los precios energéticos es prácticamente cero. Usted, como yo, gobernador, sabe que la capacidad predictiva en economía no existe y que es uno de los errores de los que hemos tenido mucha culpa los economistas, porque la gente espera que tengamos esa predictibilidad, y no la tenemos, y es en lo que se basa mucho el intervencionismo, y usted lo sabe, o, por lo menos, así lo creo. Pero usted me ha hecho un Sánchez, señor gobernador, y me tiene que contestar antes de irse sobre la reflexión que le he expuesto respecto a la culpabilidad del Banco Central Europeo en la inflación. No le voy a decir, porque estamos ya todos muy cansados, que me repita —si quiere, pero muy deprisa— el tema del *twin peaks*.

Muchas gracias, gobernador.

El señor **PRESIDENTE**: Gracias, señor Manso.

Tiene la palabra la señora Rodríguez Herrero.

La señora **RODRÍGUEZ HERRERO**: Gracias. Un minuto y medio.

Señor gobernador, he leído su informe entero, y además me ha interesado.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 47

Señor Casares, no he sido mal estudiante nunca. A lo largo de mi vida, que es casi el doble de la suya, en la que he roto muchas barreras, no me he podido permitir ese lujo, y, por respeto a esta Cámara, al gobernador, a la Comisión y a todos ustedes, ahora menos que nunca.

Gracias, gobernador, por sus contestaciones. Ahora nos queda el trabajo de leer el *Diario de Sesiones* pausadamente y seguir en ello, porque de lo que hemos estado hablando hoy, que parecen cosas muy poco accesibles, aunque se entiendan, en realidad es lo que están viviendo la mayor parte de los españoles todos los días. Respecto a cuando hablamos de la deuda y de la prima de riesgo, es que al muchacho que se va a comprar la casa le sube la hipoteca, y a las jóvenes familias mileuristas —mis hijos—, cuando van a llenar el depósito del coche de gasolina —yo también, pero ellos lo notan más— o van al supermercado o a la compra, les cuesta mucho más. Estamos en una situación confusa y complicada.

Ya sé que hablamos de las políticas del Gobierno, pero es que el Gobierno gobierna, señor Manso, y eso es lo que forma, utilizando los palabros modernos, nuestro ecosistema, y eso es lo que hay que tener en cuenta y lo que hay que resolver. Cuando se hacen análisis serios y se pone el dedo en la llaga y se ve cuáles son los problemas, eso ayuda mucho más a que, si no se toman las decisiones oportunas, por lo menos podamos requerirlas.

Gracias y continuaremos.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, señora Rodríguez.  
Tiene la palabra el señor Casares finalmente.

El señor **CASARES HONTAÑÓN**: Muchas gracias. También muy brevemente.

Señor gobernador, me va a permitir que los dos últimos minutos los dedique a los portavoces de la oposición en esta Cámara. En cualquier caso, aprovecho el momento para agradecerle el detalle y el cariño en las explicaciones, que creo que contribuyen al debate y nos permiten que sean el principio de muchas más discusiones en materia de política económica y de todos los aspectos que analiza el *Informe Anual* del Banco de España.

Señora Rodríguez, no me refería a que usted sea una mala estudiante. Sí usa la técnica del mal estudiante, pero no se preocupe, que no está sola en ello, porque el portavoz de VOX también ha cogido la técnica del mal estudiante y ha elegido una página —igual le ha costado encontrarla— del informe del Banco de España y una frase que le venía bien. Si quiere, en línea con las políticas económicas que usted señalaba, me voy a otra página, la 119 —le digo el número de página para que usted vaya a tiro hecho, porque la técnica no es la del buen estudiante—, donde se dice, como conclusión: «La protección de las rentas de los hogares, la preservación de las relaciones laborales y el apoyo de las sociedades no financieras habría sido efectivo a la hora de facilitar la recuperación del producto, el empleo y la economía. La recuperación de los niveles de ocupación previos al inicio de la pandemia sugiere que los ERTE han sido efectivos a la hora de favorecer la reincorporación del empleo». O cambio de página, la 121: «Estas dos líneas de avales públicos —las de los ICO, ¿recuerda?— cumplieron eficazmente sus objetivos en la medida en que pudieron atender a una proporción destacada de las necesidades de liquidez de las empresas». Como no se trata, señor portavoz de VOX, de que cojamos a cachucos lo que nos interesa y lo que no, le dejo para que lea el informe de forma completa y probablemente con más detalle si no ha tenido tiempo.

Y una cosa final para la señora Rodríguez, que apelaba al sentimiento de sus hijos, a las dificultades que tiene la gente joven. Imagínese, señora Rodríguez, las dificultades de la gente joven si hoy no hubiésemos subido el salario mínimo interprofesional hasta los mil euros, si no hubiésemos dado una ayuda para alquiler, si no hubiésemos aprobado una reforma laboral que lucha contra la precariedad, especialmente de toda esa gente joven. Imagínese, señora Rodríguez, si el Gobierno no hubiese aprobado esos veinte céntimos de rebaja por litro de combustible o si el Gobierno no hubiese aprobado una rebaja del 60% de los impuestos de la factura eléctrica. Imagínese, señora Rodríguez, las dificultades de toda esa gente a la que dicen tantas veces defender y de la que tantas veces se olvidan votando en contra de todas estas medidas en el Congreso de los Diputados. Ese es el debate, señora Rodríguez, y, como hoy lo que nos trae aquí es la comparecencia del gobernador del Banco de España y usted y yo tenemos más veces para discutir en esta casa, no me cabe la menor duda de que continuaremos debatiendo, pero con datos, acerca de lo que hace o no hace el Gobierno de España.

Muchas gracias. **(Aplausos)**.

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 48

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias.

Termina el debate con la intervención del señor Hernández de Cos.

El señor **GOBERNADOR DEL BANCO DE ESPAÑA** (Hernández de Cos): Muchísimas gracias de nuevo.

Voy a contestar solo al señor Manso porque creo que es el único que ha hecho preguntas. Además, tiene toda la razón, y pido mil disculpas, porque ya las había realizado antes y ha sido un olvido no haberlas contestado en primera instancia.

Déjeme empezar por la segunda, porque de esto hemos hablado en distintas ocasiones en la Cámara y conoce mi opinión, y, evidentemente, mi contestación hoy no va a ser distinta. Yo soy un creyente del *twin peaks* como arquitectura institucional financiera para España. Pero déjeme decirle que muchas formaciones políticas también lo eran, incluso creo que algunas lo deben seguir siendo, porque en distintos programas políticos de todo el espectro de la Cámara se ha llevado en distintas ocasiones a unas elecciones como parte del programa precisamente la construcción de un *twin peaks*. Si me permiten incluso una referencia temporal, en las conclusiones de la Comisión del Parlamento sobre la crisis financiera de manera más o menos directa o indirecta también se defendía esa idea. Y soy un creyente porque, como usted sabe perfectamente, señor Manso, sobre todo, creo que es más eficiente. ¿Qué es un *twin peaks*? Básicamente, se trata de colocar todas las funciones de conducta de las entidades bancarias pero también de los mercados de capitales y entidades de seguro bajo una institución, que en nuestro caso evidentemente debería ser la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y todas las cuestiones de supervisión de solvencia, sector bancario, también mercado de capitales y, por supuesto, aseguradoras, bajo la responsabilidad del Banco de España. Y creo que es más eficiente y más eficaz, primero, porque el grado de integración que existe hoy entre todos los mercados financieros es muy elevado, y, por tanto, eso facilitaría la labor supervisora y llevarla a cabo no solo de una manera más eficiente sino también más eficaz; y, segundo, porque sabemos que puede haber potenciales conflictos entre las labores de supervisión de conducta y labores de supervisión prudencial, por lo que mantenerlas separadas en dos instituciones alivia esa potencial problemática, que no digo que se vaya a producir pero que potencialmente puede producirse. Por tanto, insisto, creo que sería un buen esquema para la economía española.

Sobre la que ha sido su primera cuestión, de hecho, le agradezco que la repita, porque me da la oportunidad de decir que no solo no pasa nada, sino que es deseable que hagamos estos ejercicios críticos sobre nuestras propias responsabilidades. En cuanto a que ha habido un error en la previsión macroeconómica, es evidente. Según usted estaba hablando, señor Manso, he recuperado las previsiones macroeconómicas del Banco de España de marzo de 2021 o las de junio de 2021. No le voy a leer cuál era la previsión de inflación para el año 2022. Pero la pregunta que creo que hay que hacerse es si podíamos haber no errado, si podíamos haber acertado. Volvamos un poco a las causas del incremento inflacionista, que he tratado de subrayar en mi intervención. Evidentemente, las que se derivan de la guerra de Ucrania me va a permitir que le diga que las podíamos prever con dificultad. Los cuellos de botella son también una magnitud muy difícil para un economista, y no solo anticipar que se van a producir, sino también cómo se van a ir diluyendo después a lo largo del tiempo.

El incremento de los precios energéticos originariamente tenía un componente —lo subrayamos en el informe— que tenía que ver con el incremento de la demanda que se produce en un momento determinado, pero también con el hecho de que se ha dejado de invertir por algunos países como consecuencia precisamente de las políticas de cambio climático en los combustibles fósiles, también con que durante la pandemia el grado de conservación de las infraestructuras fue peor, y por tanto estaban en peores condiciones de responder a un incremento de la demanda, también por cómo se ha ido sosteniendo en el tiempo el incremento de los precios energéticos y, por supuesto, ahora ya están muy afectados por la crisis en Ucrania, también era difícil de predecir.

Dicho esto, ese ejercicio está claro que se puede hacer y el error en términos de proyección macroeconómica es evidente. Ahora lo que tenemos que hacer es plantearnos la situación de en dónde estamos y qué es lo que podemos hacer. Está claro que estamos en un proceso de normalización de la política monetaria con las justificaciones que le he dado en mi intervención inicial y que esperamos que sean suficientes para lograr la estabilidad y el mandato de estabilidad de precios que tiene como objetivo fundamental el Banco Central Europeo. Pero, evidentemente, el error de diagnóstico de previsión es

# DIARIO DE SESIONES DEL CONGRESO DE LOS DIPUTADOS

## COMISIONES

Núm. 695

1 de junio de 2022

Pág. 49

evidente, es factualmente así. En cuanto a si se podía haber evitado, probablemente sea algo más opinable, dadas las causas que estaban detrás de este episodio.

Muchísimas gracias a todos.

El señor **PRESIDENTE**: Muchas gracias, gobernador.

Creo que ha merecido la pena estas cuatro horas y media que hemos dedicado a escucharle, y usted también a conocer la opinión de los grupos parlamentarios. Es cierto que analizar las cosas que van a pasar con los acontecimientos tan relevantes que han sucedido no es fácil, pero creo que en el informe del gobernador hay recomendaciones muy sensatas que merece la pena escuchar y valorar. Así que le agradecemos estas recomendaciones y felicitamos una vez más al Servicio de Estudios. Le brindamos esta casa para que venga cuantas veces lo desee, porque los ciudadanos que han estado siguiendo desde fuera esta intervención y la de los diputados seguro que han sacado interesantes conclusiones.

Sin más asuntos que tratar, levantamos la sesión. Muchas gracias a todos.

**Eran las nueve y cinco minutos de la noche.**

cve: DSCD-14-CO-695